

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Finanční analýza firmy SATJAM, s.r.o.

Financial Analysis of the Company SATJAM, s.r.o.

Student: Andrea Vlková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Karolina Lisztwanová

Ostrava 2012

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student: **Andrea Vlková**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202R010 Finance
Specializace: 00 Finance
Téma: Finanční analýza firmy SATJAM, s.r.o.
Financial Analysis of the Company SATJAM, s.r.o.

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoreticko-metodologická východiska finanční analýzy
 3. Aplikace vybraných metod
 4. Zhodnocení výsledků finanční analýzy
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-245-1108-5.
MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Karolina Lisztwanová**

Datum zadání: 25.11.2011
Datum odevzdání: 11.05.2012

Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.

V Ostravě dne: 9. května 2012

Podpis:

Andrea Vlková

OBSAH

1 ÚVOD	4
2 TEORETICKO-METODOLOGICKÁ VÝCHODISKA FINANČNÍ ANALÝZY	5
2.1 Horizontální analýza	7
2.2 Vertikální analýza	7
2.3 Poměrová analýza	8
2.3.1 Ukazatele rentability	8
2.3.2 Ukazatele finanční stability a zadluženosti	10
2.3.3 Ukazatele likvidity	14
2.3.4 Ukazatele aktivity	16
2.4 Pyramidový rozklad ROE a analýza odchylek metodou postupných změn.....	17
3 APLIKACE VYBRANÝCH METOD.....	19
3.1 Horizontální analýza	20
3.1.1 Horizontální analýza rozvahy.....	20
3.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	23
3.2 Vertikální analýza	25
3.2.1 Vertikální analýza rozvahy.....	25
3.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	26
3.3 Poměrová analýza	27
3.3.1 Ukazatele rentability	27
3.3.2 Ukazatele finanční stability a zadluženosti	33
3.3.3 Ukazatele likvidity	43
3.3.4 Ukazatele aktivity.....	48
3.4 Pyramidový rozklad ROE a analýza odchylek metodou postupných změn.....	52
3.4.1 Pyramidový rozklad ROE	53
3.4.2 Analýza odchylek ukazatele ROE metodou postupných změn.....	53
4 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY	57
5 ZÁVĚR.....	60
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	61
SEZNAM ZKRATEK.....	62
PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE	
SEZNAM PŘÍLOH	
PŘÍLOHY	

1 ÚVOD

Finanční analýza patří k velmi důležitým činnostem každého podniku. Prostřednictvím různých metod a postupů vedení firmy zjišťuje, jaká je výkonnost a finanční situace podniku, a od této skutečnosti též odvíjí další podnikové strategie. Slouží nejen pro potřeby firmy, ale rovněž pro externí subjekty, jakými mohou být banky, obchodní partneři či investoři. Výsledky finanční analýzy mohou být důležitým signálem pro její uživatele, kam směřovat svá rozhodnutí. Ke správnému posouzení finančního zdraví dané společnosti je důležitá nejen poměrová analýza, ale také další analýzy, které pomáhají detailněji zobrazit úroveň hospodaření a řízení v podniku. Finanční analýza by měla patřit k základním znalostem každého ekonoma, protože právě pomocí ní může eliminovat případná rizika spojená s podnikáním.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení finanční situace společnosti SATJAM, s.r.o. za období od roku 2006 do roku 2010 pomocí vybraných metod finanční analýzy. Pro tyto účely byla použita analýza poměrových ukazatelů, horizontální a vertikální analýza a analýza odchylek ukazatele ROE metodou postupných změn.

Bakalářská práce je rozdělena do tří na sebe navazujících částí, z nichž každá charakterizuje určitou část finanční analýzy. V první kapitole je popsána metodologie finanční analýzy, tzn., jaké existují metody a postupy směřující k posouzení finanční situace firmy. Je zde vyjádřena podstata finanční analýzy, její uživatelé a také jsou zde podrobně popsány použité druhy analýz a rovněž nástroje pro jejich věrohodné interpretování.

Ve druhé části dochází k samotné aplikaci vybraných metod na konkrétní podmínky společnosti SATJAM, s.r.o. Pomocí ukazatelů rentability, finanční stability a zadluženosti, likvidity a aktivity je vyjádřena poměrová analýza. Prostřednictvím absolutních a relativních změn položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty je aplikována horizontální analýza. Vyjádřením podílu jednotlivých položek rozvahy na celku je provedena vertikální analýza. Poslední metodou v této kapitole je analýza odchylek ukazatele rentability vlastního kapitálu metodou postupných změn, která zjišťuje, jaký vliv měly jednotlivé vysvětlující ukazatele na změnu vrcholového ukazatele. V poslední části bylo provedeno zhodnocení výsledků finanční analýzy, tzn., k jakým závěrům jsme dospěli a zda jsou tato zjištění pozitivním, či negativním přínosem pro podnik.

2 TEORETICKO-METODOLOGICKÁ VÝCHODISKA FA

Finanční analýzu řadíme mezi důležité činnosti finančních manažerů firem. „Lze ji chápat jako soubor činností, jejichž cílem je zjistit a vyhodnotit komplexně finanční situaci podniku“ Kislingerová (2010, s. 46). Finanční analýza poskytuje podrobný obraz o hospodaření podniku, o finančním zdraví, nebezpečích, příležitostech a o celkové úrovni hospodaření. Na základě údajů získaných z finanční analýzy pak může vedení podniku provádět strategická a taktická rozhodnutí, uvažovat o různých investičních variantách a případně odhadovat budoucí vývoj.

Pro zkoumání finanční situace pomocí finanční analýzy využívají podniky tři účetní výkazy – *rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích cash-flow*, ale v praxi se využívají též data z vnitropodnikového účetnictví, prognózy finančních analytiků, burzovní informace, firemní statistiky, interní směrnice a další. Samotná data z výše uvedených výkazů nemají příliš velkou vypovídací schopnost, proto se provádí poměrování jednotlivých údajů mezi sebou a získávají se tak informace důležité pro různé subjekty. Uživatele finanční analýzy můžeme rozdělit na interní a externí, viz. Tab. 2.1.

Tab. 2.1 Rozdělení uživatelů finanční analýzy

INTERNÍ	EXTERNÍ
Manažeři	Investoři
Odboráři	Banky a jiní věřitelé
Zaměstnanci	Stát a jeho orgány
	Obchodní partneři (zákazníci, dodavatelé)
	Konkurence

Zdroj: Kislingerová (2010, s. 48)

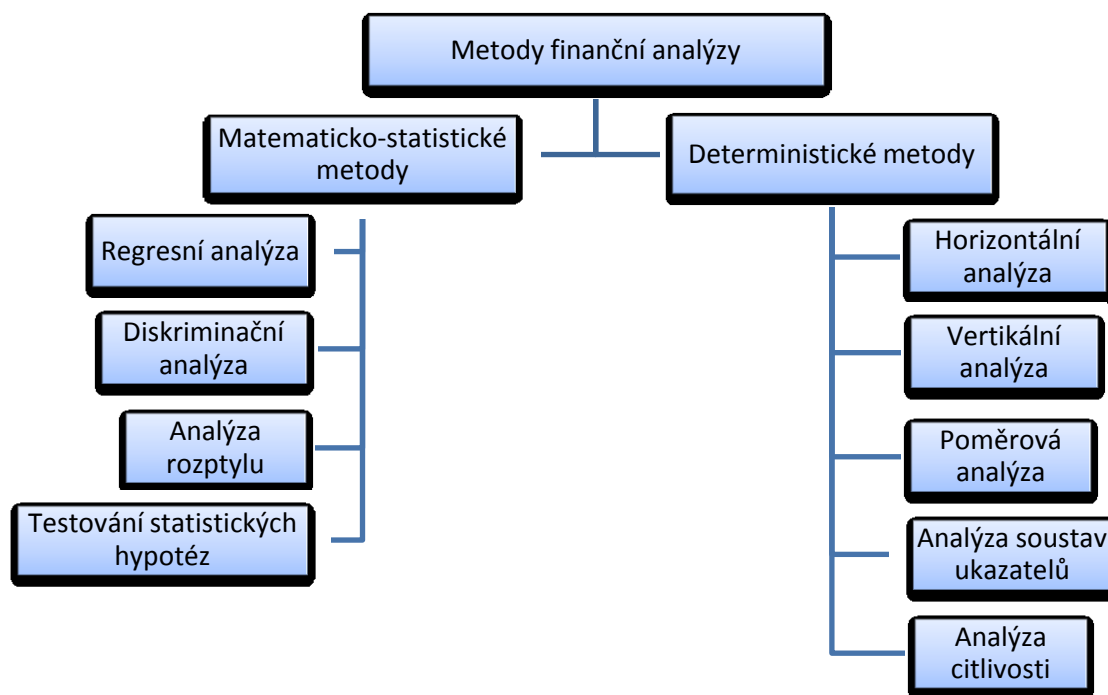
Jak již bylo výše zmíněno, **manažeři** využívají výsledky finanční analýzy pro strategická a taktická rozhodnutí, pro odhady budoucího vývoje, ale i pro řadu dalších aktivit, například pro rozhodování o investicích, věřitelích, dodavatelích a využívají je také ke své každodenní činnosti. **Zaměstnanci** se zajímají o informace z finanční analýzy proto, aby zjistili finanční situaci podniku, a tudíž i stabilitu svého zaměstnání. Měli by být motivováni ke zvyšování produktivity práce, z čehož pak mohou vyplývat různé výhody poskytované zaměstnavatelem.

Investoři se zajímají o data finanční analýzy ze dvou hledisek. První spočívá v tom, že již v minulosti uskutečnili nějaký investiční záměr a nyní se zajímají o průběh investice, proč z investice plyne či neplyne požadovaný výnos, proč se zvýšilo nebo snížilo riziko atd.

Druhý pohled vychází z faktu, že se investor rozhoduje o různých investičních variantách a snaží se tedy získávat co nejpodrobnější informace o jednotlivých podnicích a jejich finanční situaci. **Banky a jiní věřitelé** rovněž zkoumají finanční analýzu proto, aby byly co nejvíce uspokojeny jejich požadavky. Banky ji sledují proto, aby mohly kontrolovat schopnost podniku splácet přijaté úvěry a s nimi spojené úroky, ale může být důležitá také pro rozhodnutí o poskytnutí či neposkytnutí bankovního úvěru či pro rozhodnutí o výši úvěrové částky, úroku nebo doby splatnosti. Ostatní věřitelé pak sledují to, jak je podnik schopen dostát svým závazkům, zda je plní včas a bez problémů. **Stát a jeho orgány** sledují finanční analýzu především pro kontrolu správnosti daní. Mohou však také pozorovat finanční analýzu podniků, kterým byla poskytnuta státní dotace, nebo kterým byly svěřeny státní zakázky. **Obchodní partneři** využívají data z finanční analýzy pro zjišťování věrohodnosti jednotlivých dodavatelů a odběratelů. U odběratelů dodavatelé sledují jejich likviditu, solventnost a také zadluženost, opačně pak odběratelé u dodavatelů zjišťují jejich serióznost, kvalitu a spolehlivost.

„Výčet uživatelů finanční analýzy není zdaleka úplný. Existuje celá řada dalších zájemců o výstupy hospodaření podniku; mezi jinými lze jmenovat např. odbory, daňové poradce, analytiky, makléře i nejširší veřejnost“ Kislingerová (2010, s. 50).

Obr. 2.1 Rozdělení metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová (2010, s. 73)

Obr. 2.1 zobrazuje rozdělení metod finanční analýzy. Základní členění těchto metod je na metody deterministické a matematicko-statistické. Pokud máme k dispozici delší časové řady, používáme matematicko-statistické metody, které nám analyzují faktory vývoje, závislosti a vazby. Základem jsou exaktní metody. Jestliže však máme k dispozici pouze menší počet období, využíváme k finanční analýze především deterministické metody, jenž analyzují odchylky a vývoj.

2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza je nazývána též analýzou vývojových trendů. Pomocí této analýzy provádíme měření změn jednotlivých veličin. Používáme buď indexy řetězové, nebo indexy bazické. **Řetězové indexy** se používají, pokud srovnáváme veličinu běžného období s veličinou předchozího období. **Bazické indexy** využíváme pro srovnání veličiny běžného období s výchozí bází. Při horizontální analýze zjišťujeme dvě informace:

- o kolik jednotek se daná veličina změnila v čase (absolutní změna),
- o kolik procent se daná veličina změnila v čase (relativní změna).

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} \quad (2.1)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} \quad (2.2)$$

U_t je hodnota ukazatele v běžném roce, U_{t-1} je hodnota ukazatele v předchozím roce.

2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýzu lze nazvat také analýzou struktury, či procentním rozbořem komponent. Pomocí této metody zjišťujeme podíl jednotlivých složek účetních výkazů na celku za určité časové období. Vertikální analýzou lze porovnávat majetkové či kapitálové portfolio podniku za delší časový úsek. Při zkoumání struktury rozvahy se za celek považuje suma celkových aktiv, či suma celkových pasiv. „Poněkud méně jednoznačná je volba vztažné veličiny v případě výkazu zisku a ztráty. Je otázkou, zda chceme sledovat podíl jednotlivých položek např. na celkových výnosech, případně na celkových tržbách“ Kislingerová, Hnilica (2005, s. 17).

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i} \quad (2.3)$$

U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele.

2.3 Poměrová analýza

Poměrová analýza ve své podstatě analyzuje poměrové ukazatele, které jsou vypočteny na základě poměrování určitých hodnot. Poměrové ukazatele je možné sestavit pouze z jednoho výkazu, příkladem může být úrokové krytí, kdy se dávají do poměru dvě položky výkazu zisku a ztráty, ale také ze dvou výkazů, například rentabilita aktiv, která poměruje EBIT a aktiva, tzn. položky jak z výkazu zisku a ztráty, tak z rozvahy.

Poměrové ukazatele mohou být uspořádány buď v paralelní, nebo pyramidové soustavě. **Paralelní soustava** zahrnuje skupiny ukazatelů, které hodnotí z různých pohledů finanční situaci podniku, tzn. rentabilitu, zadluženost, likviditu, aktivitu. Všechny tyto skupiny ukazatelů by měly být navzájem propojené, tzn., že podnik by měl být likvidní, aktivní, ziskový, ale také přiměřeně zadlužený. „Pro pyramidovou soustavu ukazatelů je typická existence určitého základního, syntetického ukazatele, který je postupně dekomponován do dílčích vysvětlujících ukazatelů tak, že celá soustava ukazatelů má tvar pyramidy“ Dluhošová (2010, s. 74).

2.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou v praxi nazývány také ukazateli výnosnosti či návratnosti. Jednotlivé ukazatele vyjadřují výnosnost vloženého kapitálu, jenž může být v podobě aktiv, vlastního kapitálu či dlouhodobě investovaného kapitálu. Slouží ke zjištění schopnosti podniku dosahovat zisk a tvořit tak nové zdroje financování. Při výpočtech této skupiny ukazatelů se v čitateli objevuje vždy určitý typ zisku, který se dělí následovně:

- **EBITDA** – zisk před úhradou odpisů, úroků a daní,
- **EBIT** – zisk před úroky a zdaněním,
- **EBT** – zisk před zdaněním (hrubý zisk),
- **EAT** – čistý zisk (výsledek hospodaření za účetní období po zdanění),
- **EAR** – nerozdělený zisk.

RENTABILITA AKTIV (ROA – Return on Assets)

„Ukazatel rentability aktiv bývá považován za klíčové měřítko rentability, protože poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány“ Dluhošová (2010, s. 80). Vyjadřuje míru zisku, který vyprodukovala

celková aktiva vložená do podnikání. V čitateli se vyskytuje EBIT, který není nikterak ovlivněn změnami daní, či úrokových sazeb. Ukazatel by měl mít rostoucí trend.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 \quad (2.4)$$

RENTABILITA DLOUHODOBÝCH ZDROJŮ (ROCE – Return on Capital Employed)

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů hodnotí výnosnost vlastního kapitálu a dlouhodobého cizího kapitálu, který byl vložen do podnikatelské činnosti a soustředí se tedy na kapitál zpoplatněný. Vyjadřuje, jaká část EBITu byla vykázána z jedné Kč investované věřiteli a vlastníky. Trend tohoto ukazatele by měl být rostoucí a často je využíván pro mezipodnikové srovnávání. Do dlouhodobého cizího kapitálu řadíme rezervy, dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál}} \cdot 100 \quad (2.5)$$

RENTABILITA VLASTNÍHO KAPITÁLU (ROE – Return on Equity)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu měří, kolik korun čistého zisku EAT připadne na 1 Kč vloženého vlastního kapitálu, který investovali vlastníci. Trend ukazatele ROE by měl být rostoucí, to platí, pokud se zvyšuje zisk společnosti, klesají úrokové míry cizího kapitálu, nebo pokud se sníží podíl vlastních zdrojů na celkových zdrojích. Při výpočtu se používá čistý zisk, neboť je třeba zjistit, jaký je výnos pro vlastníky. Mělo by platit, že $ROE > ROA > \text{bezriziková výnosnost (výnosnost státních dluhopisů)}$.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 \quad (2.6)$$

RENTABILITA TRŽEB (ROS – Return on Sales)

Ukazatel rentability tržeb je vždy vhodné analyzovat ze dvou pohledů, a to buď s použitím čistého zisku nebo EBITu v čitateli. Varianta s použitím zisku před zdaněním a úroky se využívá především u podniků, které využívají různé druhy cizího kapitálu. Pokud dosadíme do čitatele čistý zisk, hovoříme o tzv. ziskové marži. Oba ukazatele

vyjadřují, jaký zisk (EAT či EBIT) připadá na 1 Kč tržeb. Používá se především pro mezipodnikové srovnávání v rámci odvětví. Trend by měl být rostoucí a do tržeb řadíme tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží.

$$ROS = \frac{EBIT (EAT)}{tržby} \cdot 100 \quad (2.7)$$

RENTABILITA NÁKLADŮ (ROC – Return on Costs)

Ukazatel rentability nákladů vyjadřuje, kolik Kč čistého zisku vznikne vložením jedné Kč celkových nákladů. Trend ukazatele by měl být rostoucí, a pokud tomu tak ve skutečnosti je, znamená to, že jsou lépe zhodnoceny vložené náklady a podnik získal větší procento zisku.

$$Rentabilita\ nákladů = \frac{EAT}{celkové\ náklady} \cdot 100 \quad (2.8)$$

2.3.2 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Finanční stabilitu bychom mohli definovat jako určitou strukturu zdrojů financování. Hodnotí především vztah podnikového majetku a zdrojů jeho krytí. Pojem zadluženost lze chápat tak, že podnik používá k uskutečňování podnikových záměrů cizí kapitál, který ovlivňuje nejen výnosnost kapitálu akcionářů, ale i riziko podnikatelské činnosti. Není vhodné, aby podnik financoval všechna svá aktiva pouze z vlastního kapitálu, protože ten je dražší. Je proto žádoucí využívat i cizí kapitál, který je pro firmu levnější díky působení tzv. daňového štítu¹. Není však žádoucí, aby podnik k financování svých aktiv využíval pouze cizí kapitál, protože existuje zákonná povinnost udržovat určitou výši vlastního kapitálu (základního kapitálu).

PODÍL VLASTNÍHO KAPITÁLU NA CELKOVÝCH AKTIVECH (Equity Ratio)

Ukazatel podílu vlastního kapitálu na celkových aktivech odráží to, do jaké míry je podnik finančně samostatný, tzn. jaká část z celkových aktiv je kryta z vlastních zdrojů. Trend tohoto ukazatele by měl být rostoucí, což představuje upevňování dlouhodobé finanční stability podniku.

$$Podíl\ vlastního\ kapitálu\ na\ aktivech = \frac{vlastní\ kapitál}{celková\ aktiva} \cdot 100 \quad (2.9)$$

¹ Pod pojmem „daňový štít“ rozumíme zařazení nákladových úroků do daňově uznatelných nákladů, které způsobí snížení hrubého zisku, a tím také snížení daňového zatížení podniku.

STUPEŇ KRYTÍ STÁLÝCH AKTIV

Ukazatel stupně krytí stálých aktiv opět odráží finanční stabilitu podniku. Obecně by mělo v podnicích platit zlaté pravidlo financování – stálá aktiva by měla být kryta z dlouhodobých zdrojů a oběžná aktiva by měla být financována ze zdrojů krátkodobých. Tento ukazatel vyjadřuje, do jaké míry jsou stálá aktiva kryta z dlouhodobého kapitálu a pokud je výsledek 100 %, znamená to, že podnik všechny dlouhodobý majetek financuje z dlouhodobých zdrojů, tzn., že používá umírněný způsob financování. Trend by měl být rostoucí, což by znamenalo upevňování finanční stability podniku. V praxi existují podniky, které vykazují hodnotu tohoto ukazatele nad 100 %, což nasvědčuje tomu, že část dlouhodobých zdrojů zůstává i na pokrytí oběžného majetku, jedná se o konzervativní způsob financování, který způsobuje překapitalizování podniku (dochází k neefektivnímu využívání drahých zdrojů). Pokud je na druhou stranu ukazatel menší než 100 %, poukazuje na podkapitalizovaný podnik, jenž používá agresivní způsob financování (manažeři riskují a k financování stálých aktiv využívají krátkodobý kapitál, tím sice sníží náklady, ale ohrozí likvidnost podniku).

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \cdot 100 \quad (2.10)$$

MAJETKOVÝ KOEFICIENT (Equity Multiplier)

Ukazatel majetkového koeficientu ve své podstatě vyjadřuje, kolikrát je hodnota celkových aktiv vyšší, než hodnota vlastního kapitálu, a tedy jaká část majetku podniku musí být financována z cizích zdrojů. Podnik by měl udržovat určitý poměr mezi zdroji financování, neboť vlastní kapitál je dražší, než cizí kapitál, který nemusí mít na podnik vždy negativní vliv. Trend ukazatele by měl být stabilní, tzn., že podnik by měl udržovat optimální zadluženost.

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.11)$$

ZISKOVÝ ÚČINEK FINANČNÍ PÁKY

Ukazatel ziskového účinku finanční páky vyjadřuje, jaký vliv má zadluženost na ukazatele rentability vlastního kapitálu. Pozitivní vliv má ukazatel tehdy, jestliže je vyšší

než 1, což znamená, že použití cizího kapitálu vede podnik k vyššímu zisku, než jakého by dosahoval použitím výhradně vlastního kapitálu. Tento ukazatel se vypočte jako součin finanční páky a úrokové redukce a tyto dva ukazatele působí protichůdně. Pokud se zvyšuje finanční páka (majetkový koeficient), dochází ke zlepšování rentability vlastního kapitálu. Pokud se zvyšují úroky, dochází ke snižování rentability vlastního kapitálu.

$$\text{Ziskový účinek finanční páky} = \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.12)$$

UKAZATEL CELKOVÉ ZADLUŽENOSTI

Ukazatel celkové zadluženosti určuje, jaká část majetku podniku je financována z cizích zdrojů. Bývá také nazýván ukazatelem věřitelského rizika, protože je důležitým signálem pro věřitele, především pro komerční banky, které z důvodu vysoké zadluženosti nemusejí být ochotny poskytnout podniku další úvěry, nebo je poskytují za méně výhodných podmínek, jako jsou kratší doba splatnosti či vyšší úrok. Vyšší hodnota ukazatele nemusí být zákonitě negativním signálem, protože není žádoucí financovat veškerý majetek pouze zdroji vlastními, ale trend ukazatele by měl být klesající.

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 \quad (2.13)$$

UKAZATEL KRÁTKODOBÉ ZADLUŽENOSTI

Ukazatel krátkodobé zadluženosti měří míru použití krátkodobého cizího kapitálu na financování majetku podniku. Do krátkodobých cizích zdrojů řadíme krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry. Jedná se především o to, v jaké míře jsme krátkodobě zadluženi u svých věřitelů.

$$\text{Ukazatel krátkodobé zadluženosti} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 \quad (2.14)$$

UKAZATEL DLOUHODOBÉ ZADLUŽENOSTI

Ukazatel dlouhodobé zadluženosti vyjadřuje, do jaké míry používá podnik dlouhodobý cizí kapitál na krytí majetkových potřeb. Do dlouhodobých cizích zdrojů řadíme dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry.

$$\text{Ukazatel dlouhodobé zadluženosti} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 \quad (2.15)$$

UKAZATEL ZADLUŽENOSTI VLASTNÍHO KAPITÁLU (Debt/Equity Ratio)

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu by se měl pohybovat v rozmezí od 80 % do 120 %. Jedná se o klíčový ukazatel, jehož hodnota zásadně ovlivňuje míru finančního rizika spojeného s podnikatelskou činností. Hodnota ukazatele je ovlivněna postoji vlastníků k riziku a také fází vývoje firmy. Trend by měl být klesající.

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 \quad (2.16)$$

ÚROKOVÉ KRYTÍ

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát lze ze zisku před zdaněním a úroky uhradit nákladové úroky. Pokud je hodnota 1, podnik veškerý zisk použije na úhradu úroků, jestliže je hodnota nižší než 1, podnik ze svého zisku neuhradí ani celé úroky a pokud je hodnota vyšší než 1, uhradí podnik nejen úroky, ale zbyde mu i část zisku na uskutečňování jiných podnikových záměrů. Trend by měl být rostoucí, což by znamenalo, že podnik ze svého zisku uhradí větší část úroků.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.17)$$

ÚROKOVÉ ZATÍŽENÍ

Ukazatel úrokového zatížení určuje, jakou část zisku před zdaněním a úroky odčerpávají nákladové úroky. Jestliže je hodnota 100 %, celý zisk odčerpávají úroky, pokud je hodnota nižší než 100 %, odvádějí úroky pouze určitou část zisku a pokud je hodnota vyšší než 100 %, tak je celý zisk použit na úhradu nákladů a ještě zůstává určitá část nákladových úroků neuhrzena. Trend by měl být klesající.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT} \cdot 100 \quad (2.18)$$

2.3.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity patří k velmi důležité části finanční analýzy, protože pojem likvidita je podmínkou pro dlouhodobou existenci podniku. Likviditou rozumíme schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi pak hradit své závazky. Likvidnost je pak míra schopnosti dané majetkové složky přeměnit se v peněžní prostředky.² Každá položka majetku má svůj stupeň likvidnosti:

- nejvyšší – krátkodobý finanční majetek,
- střední – krátkodobé pohledávky,
- nejnižší – zásoby.

CELKOVÁ LIKVIDITA (Current Ratio)

Ukazatel celkové likvidity vyjadřuje, jak by byla oběžná aktiva schopna uhradit krátkodobé závazky, pokud by byla přeměněna v peněžní prostředky. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5, což by znamenalo, že pokud by byla oběžná aktiva přeměněna na hotovost, uhradila by krátkodobé závazky 1,5krát až 2,5krát, ale záleží na odvětví a druhu činnosti podniku. Nevýhodou tohoto ukazatele je, že v sobě zahrnuje všechna oběžná aktiva, která obsahují jak vysoce likvidní, tak nejméně likvidní složky majetku. Trend ukazatele by měl být stabilní.

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.19)$$

POHOTOVÁ LIKVIDITA (Quick Ratio)

Ukazatel pohotové likvidity vylučuje z oběžného majetku nejméně likvidní část, a to zásoby. Vyjadřuje tedy, jak jsou schopny krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek schopny uhradit krátkodobé závazky, pokud by byly tyto dvě složky přeměněny na hotovost. Hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí od 1 do 1,5, ale záleží opět na odvětví a činnosti, kterou podnik vykonává. Trend ukazatele by měl být rostoucí.

² S pojmy likvidita a likvidnost souvisí též pojem solventnost, která představuje schopnost podniku hradit své závazky včas, v požadované výši a na požadovaném místě.

$$Pohotov\acute{a} \text{ likvidita} = \frac{\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{z\acute{a}sob\acute{y}}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (2.20)$$

OKAMŽITÁ LIKVIDITA (Cash Ratio)

Ukazatel okamžité likvidity vyjadřuje, jak je nejlikvidnější část oběžných aktiv, pohotov\acute{e} platebn\acute{ı} prostředky, schopna uhradit krátkodobé závazky. Do těchto prostředků řadíme peněžní prostředky v pokladně, na běžném či jiném účtu, volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, šeky apod. Doporučená hodnota ukazatele je 0,2 a trend by měl být rostoucí.

$$Okamžitá \text{ likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{ı} prostředky}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (2.21)$$

ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL

Rozdílový ukazatel čistého pracovního kapitálu představuje hodnotu, která zbyde podniku k uskutečnění plánovaných cílů. Pokud bychom přeměnili oběžná aktiva na pohotov\acute{e} peněžní prostředky a splatili krátkodobé závazky, zbylá část oběžných aktiv vyjadřuje čistý pracovní kapitál. Mohou nastat dvě situace, jestliže jsou v podniku krátkodobé závazky vyšší než oběžná aktiva, zbývá určitá část tohoto kapitálu i na krytí fixních aktiv a hovoříme o tzv. podkapitalizování podniku. Druhá situace nastává tehdy, jestliže jsou oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky a na financování těchto aktiv je používán také dlouhodobý kapitál, hovoříme o tzv. překapitalizování podniku. Trend ukazatele by měl být rostoucí.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky} \quad (2.22)$$

POMĚROVÝ UKAZATEL LIKVIDITY

Poměrový ukazatel likvidity vyjadřuje, jakou část oběžných aktiv tvoří čistý pracovní kapitál. Hodnota by se měla pohybovat v rozmezí od 30 % do 50 %, to znamená, že ČPK představuje 30 % až 50 % oběžných aktiv. Pokud je hodnota záporná, jsou krátkodobé závazky vyšší než oběžná aktiva, a proto určitá část tohoto kapitálu zbývá i ke krytí dlouhodobého majetku. Ukazatel by měl být stabilní.

$$\text{Poměrový ukazatel likvidity} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}}{\text{oběžná aktiva}} \cdot 100 \quad (2.23)$$

ČPK K TRŽBÁM

Ukazatel čistého pracovního kapitálu k tržbám vyjadřuje, jakou část tržeb vytvořil čistý pracovní kapitál. Čistý pracovní kapitál představuje tu část prostředků, která generuje tržby, tzn. pracuje.

$$\text{ČPK k tržbám} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \quad (2.24)$$

2.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují míru využívání majetku v podniku a jsou využívány především pro řízení aktiv. Při práci s těmito ukazateli je důležité chápat dva pojmy – doba obratu a obrat. Doba obratu je časový úsek (většinou počet dní), který uplyne, než daný majetek projde všemi fázemi koloběhu oběžného majetku³ a přemění se na peníze. Obrat dané položky pak znamená, kolikrát daný majetek za sledované období projde celým tímto koloběhem.

OBRAT CELKOVÝCH AKTIV

Ukazatel obratu celkových aktiv vyjadřuje míru využívání celkových aktiv. Výsledek nám ukazuje, kolikrát se za dané období přemění aktiva na peníze, tzn., kolikrát projdou za období celým koloběhem. Trend má být rostoucí, pak podnik efektivněji využívá svůj majetek.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.25)$$

DOBA OBRATU AKTIV

Ukazatel doby obratu aktiv představuje, kolik dní trvá, než celková aktiva projdou celým koloběhem majetku a přemění se na peníze. Pokud převažují fixní aktiva, je ukazatel vyšší. Trend by měl být klesající.

³ Na počátku koloběhu jsou peníze, za které se nakoupí materiál, ten se výrobním procesem přemění na polotovary a následně na výrobek. Výrobky předané do prodejny jsou zbožím, prodejem zboží vzniká pohledávka a inkasem pohledávky vznikají opět peníze.

$$Doba\ obratu\ aktiv = \frac{celková\ aktiva \cdot 360}{tržby} \quad (2.26)$$

DOBA OBRATU ZÁSOb

Ukazatel doby obratu zásob ve své podstatě vyjadřuje počet dní, po které se nacházejí zásoby v podniku, až do doby jejich spotřeby (u materiálu) nebo do jejich prodeje (u zásob vlastní výroby). Trend ukazatele by měl být klesající.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby \cdot 360}{tržby} \quad (2.27)$$

DOBA OBRATU POHLEDÁVEK

Ukazatel doby obratu pohledávek vyjadřuje průměrný počet dní, po které jsou pohledávky vázány v podniku, tzn., jak dlouho trvá odběratelům, než je uhradí. Pokud je ukazatel příliš vysoký, je třeba řešit platební kázeň dlužníků. Trend by měl být klesající.

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky \cdot 360}{tržby} \quad (2.28)$$

DOBA OBRATU ZÁVAZKŮ

Ukazatel doby obratu závazků představuje průměrný počet dní, po které jsou závazky vázány v podniku, tzn., jak dlouho podniku trvá, než uhradí závazky svým věřitelům. Ukazatel by měl být stabilní.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky \cdot 360}{tržby} \quad (2.29)$$

2.4 Pyramidový rozklad ROE a analýza odchylek metodou postupných změn

Pyramidový rozklad ukazatele ROE se provádí proto, abychom mohli přesně posoudit, který z vysvětlujících (dílčích) ukazatelů měl na změnu vrcholového ukazatele největší vliv. Pro posouzení vlivu se využívá mnoho metod, např. logaritmická, funkcionální a také metoda

postupných změn. Pro výpočet vlivů jednotlivých vysvětlujících ukazatelů se používá následující multiplikativní vazba pro metodu postupných změn.

$$\begin{aligned}\Delta X_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \\ \Delta X_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \\ \Delta X_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3\end{aligned}\tag{2.30}$$

ΔX_{a_i} je změna vrcholového ukazatele vlivem změny daného vysvětlujícího ukazatele, Δa_i je změna daného vysvětlujícího ukazatele v běžném roce (₁) oproti předchozímu období (₀).

3 APLIKACE VYBRANÝCH METOD

Společnost SATJAM, s.r.o. působí na českém trhu již od roku 1995. Působí především jako dodavatel kovových lehkých střešních krytin, trapézových plechů, okapových systémů, profilů, doplňků a mnoha jiných výrobků používaných ve stavebnictví. Vyrábí a dodává na trh moderní střešní systém s důrazem na kompletnost, funkčnost, kvalitu a přijatelnou cenu. Střešní krytiny SATJAM získaly v roce 2004 jako první v ČR ocenění kvality Czech Made.

Pro průmyslové aplikace – ocelové haly, logistické areály, výrobní závody, komerční centra apod. je připravena široká paleta trapézových plechů, fasádních obkladů a panelů nebo konstrukčních profilů.

Výroba probíhá ve dvou výrobních závodech v Ostravě a v Písečné u Jeseníku. 14 profilovacích výrobních linek skýtá záruku dodávek výrobků ve špičkové kvalitě, množství a termínu. Od roku 2006 je společnost SATJAM členem skupiny jednoho z největších výrobců ocelových profilů v Evropě, společnosti Pruszyński Sp. z o.o.

Prodej a zákaznický servis zajišťuje pět vlastních obchodních středisek a síť obchodních partnerů, kterými jsou téměř všichni prodejci stavebních materiálů v ČR. Poradenství pro investory, architekty a projektanty v rámci větších projektů je zajišťováno z centrály firmy ve Slezské Ostravě. Odbornost realizačních firem je zdokonalována pravidelnými bezplatnými školeními.

Jednotlivé procesy probíhají dle norem ISO. Základ všech výrobků tvoří kvalitní ocelový plech od nejvýznamnějších světových hutí. Celá skupina kolem společnosti Pruszyński ročně zpracuje více než 140 tis. tun ocelového plechu.

Ke zhodnocení finanční situace podniku byla použita analýza poměrovými ukazateli, pyramidový rozklad ukazatele ROE a analýza odchylek tohoto ukazatele pomocí metody postupných změn, horizontální a vertikální analýza. Zdrojem informací pro tyto výpočty jsou údaje z účetních výkazů z roku 2006 – 2010, tzn. z rozvahy a z výkazu zisku a ztráty. Výkaz cash-flow firma pro své potřeby nesestavuje.

3.1 Horizontální analýza

V následující části byla provedena horizontální analýza vybraných položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Pro výpočet absolutních změn byl použit vztah podle vzorce 2.1 a pro výpočet relativních změn byl aplikován výpočet podle vztahu 2.2.

3.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza byla provedena pro aktiva (stálá i oběžná) a pro pasiva (vlastní a cizí). Podrobné relativní a absolutní změny položek rozvahy jsou uvedeny v Příloze č. 3.

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV

Tab. 3.1 Relativní změny dlouhodobých a oběžných aktiv v letech 2006 - 2010

	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10
Dlouhodobý majetek	-4,57%	-26,55%	-12,68%	-32,77%	7,59%
Oběžná aktiva	-15,89%	34,45%	0,63%	0,58%	6,88%

Jak je patrné z Tab. 3.1, oběžná aktiva se v roce 2007 rapidně zvýšila oproti roku 2006, ale v následujících letech již byly růsty jen mírné. Co se týče stálých aktiv, jejich změny byly od roku 2006 až do roku 2009 záporné a významnější růst měla až v roce 2010, kdy se oproti předchozímu roku zvýšila o 7,59 %. K podrobnější analýze vývoje aktiv byl použit rozbor položek stálých a oběžných aktiv.

Tab. 3.2 Relativní změny položek stálých aktiv v letech 2006 - 2010

	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10
Dlouhodobý nehmotný majetek	-8,77%	-39,11%	-49,63%	-91,92%	-95,96%
Dlouhodobý hmotný majetek	11,93%	11,28%	48,21%	0,37%	12,26%
Dlouhodobý finanční majetek	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Z Tab. 3.2 můžeme vyčíst, že dlouhodobý nehmotný majetek zaznamenal největší změny. Tyto změny byly způsobeny především položkou software. V roce 2006 firma nakoupila nový software a přešla na nový informační systém Oracle, proto došlo ke zvýšení této položky o 2 171,27 %. Nový informační systém se ovšem neosvědčil, a proto byla společnost nucena vrátit se ke starému softwaru SW Horry, což způsobilo zbrzdění

výkonnosti podniku a ve všech následujících letech pak dochází ke snižování hodnoty této položky, především v důsledku odpisů tohoto majetku, kdy byl v roce 2010 majetek téměř zcela odepsán. Změny zaznamenala také položka ocenitelná práva, která se za celé sledované období meziročně snižovala.

Položka dlouhodobý hmotný majetek se meziročně zvyšovala, avšak ne každý rok byly změny razantní. V roce 2006 se zvýšila položka pozemky o 57,14 % oproti roku 2005, neboť firma zakoupila pozemek sousedící s pozemky sídla společnosti ve Slezské Ostravě za 1 889 tis. Kč. V roce 2006 došlo ve firmě k velkým změnám, jednou z nich byl přechod na nový software, který se neosvědčil a druhou velkou změnou byl vstup polské firmy Pruszyński Sp. z o.o., jenž se stala většinovým vlastníkem společnosti SATJAM. Tento nový vlastník byl velkým přínosem, došlo ke zkvalitnění výroby a zejména k rozšiřování produkce, což vedlo k dalším investičním záměrům. V průběhu roku 2006 již firma byla nucena koupit další výrobní halu, aby byla dostatečně zajištěna poptávka zákazníků a v dalších letech v této investiční činnosti pokračovala, což vedlo ke změnám položky stavby, kdy největší zvýšení nastalo v roce 2008, a to o 90,1 %. Významnými změnami prošla také položka samostatné movité věci a soubory movitých věcí, která byla rovněž závislá na změně většinového vlastníka, došlo k rozšíření výroby, a proto byly nakupovány nové výrobní linky, případně výpočetní technika, vysokozdvizné vozíky, profilovací linky aj. a docházelo tak ke zvyšování položky, nejvíce v roce 2007 o 47,44 %.

Pokud bychom se zaměřili na dlouhodobý finanční majetek, došlo v této položce k jediné změně, a to v podílech v ovládaných a řízených osobách, které se snížily o 100 %.

Tab. 3.3 Relativní změny položek oběžných aktiv v letech 2006 - 2010

	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10
Zásoby	-19,67%	12,13%	15,14%	11,76%	-5,43%
Dlouhodobé pohledávky	609,37%	-86,63%	-0,55%	-80,10%	-34,05%
Krátkodobé pohledávky	-16,59%	43,04%	-1,72%	-5,36%	9,34%
Krátkodobý finanční majetek	6,41%	228,29%	-40,10%	13,83%	79,61%

Tab. 3.3 zobrazuje vývoj čtyř položek oběžných aktiv. Co se týče vývoje zásob, byl vývoj materiálu od roku 2007 do roku 2009 pozitivní. Meziročně se zásoby materiálu v tomto období zvyšovaly, a to bylo zapříčiněno především zvýšením objemu produkce díky změně

většinového vlastníka. Největší přírůstek zaznamenala tato položka v roce 2008, a to 28,62 %. Do materiálu firma řadí spotřební materiál, kancelářské potřeby, reklamní materiál, pohonné hmoty, předměty na podporu prodeje, materiál na údržbu a opravy aj. Na vývoj celkových zásob působila také významná změna nedokončené výroby a polotovarů, které vykazovaly za sledované období největší přírůstky. Výrobky byly zvýšeny pouze v roce 2006, a to o 34,15 %, opět v důsledku rozšiřování sortimentu a zvyšování objemu produkce. V dalších letech pak dochází ke snižování položky, ale ve všech letech ne o více než 20 %. Zboží mělo podobný vývoj jako materiál, v roce 2006 došlo k meziročnímu snížení, v následujících letech k meziročnímu zvýšení z důvodu rozšiřování sortimentu a v roce 2010 došlo ke snížení o 18,03 %.

Z krátkodobých a dlouhodobých pohledávek je nutno zmínit především pohledávky z obchodních vztahů, které zaznamenaly největší přírůstek v roce 2007 o 50,85 % (krátkodobé pohledávky) a o 100 % (dlouhodobé pohledávky) z důvodu zvýšení poptávky po výrobcích, zboží a službách.

Peníze vykázaly největší nárůst v roce 2006 o 1 116,18 % především z důvodu zvyšování tržeb. Účty v bankách zaznamenaly největší přírůstek v roce 2007 o 530,95 %.

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV

Tab. 3.4 Relativní změny vlastního a cizího kapitálu v letech 2006 - 2010

	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10
Vlastní kapitál	-28,63%	16,34%	21,14%	0,90%	27,08%
Cizí zdroje	-7,83%	18,59%	-3,95%	-0,67%	-4,89%

V Tab. 3.4 je znázorněn vývoj vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Můžeme vypořadovat, že v roce 2007 došlo u obou položek ke zvýšení. Vlastní kapitál, na rozdíl od cizího, se až do roku 2010 zvyšoval. Podrobnější analýzu položek cizího kapitálu znázorňuje následující tabulka.

Tab. 3.5 Relativní změny položek cizího kapitálu v letech 2006 - 2010

	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10
Dlouhodobé závazky	-100,00%	100,00%	-0,10%	-2,03%	-84,69%
Krátkodobé závazky	26,39%	30,81%	-43,83%	34,18%	-10,42%
Bankovní úvěry a výpomoci	-28,24%	1,97%	50,00%	-18,33%	2,04%

Podle Tab. 3.5 je zřejmé, že bankovní úvěry a výpomoci měly až do roku 2008 pozitivní vývoj. V roce 2007 uzavřela společnost úvěrovou smlouvu u České spořitelny, a.s. ve výši 80 000 tis. Kč. V roce 2008 byl uzavřen dodatek k této smlouvě s úvěrovou částkou ve výši 120 000 tis. Kč. Tentýž rok pak byl uzavřen další dodatek s tím, že maximální celková úvěrová částka se sjednala ve výši 100 000 tis. Kč a bude splatná do 30. 9. 2011.

Rapidní růst dohadných účtů pasivních o 7 978,18 % v roce 2006 byl způsoben dokončováním dodávky haly na základě smlouvy o dílo. Předmětem dodávky bylo dodání stavby a provedení stavebních prací na stavbě skladové haly pro firmu Raab Karcher Staviva. Analyzovaný podnik musel v důsledku nekvalitně provedených prací a nedodržení technologických postupů ze strany subdodavatelů zajistit dokončení díla a odstranění škod vzniklých činnostmi společnosti S.H.S Consult, s.r.o. sama. Na základě zálohových faktur byly zaplacený zálohy firmě Alfa 6 pro dokončení díla, avšak ty zatím nebyly vyúčtovány a z těchto důvodů byla vytvořena dohadná položka k nákladům ve výši 4 335 tis. Kč.

Krátkodobé závazky z obchodních vztahů se meziročně zvyšovaly až do roku 2007. Bylo to způsobeno zvýšením objemu produkce a tím také zvýšení nákupu materiálu, zboží atd. V letech 2008 až 2009 docházelo naopak ke snižování těchto závazků, které mohlo být způsobeno ekonomickou krizí, kdy se snižovala produkce i odbyt v celém odvětví stavebnictví. V roce 2010 došlo opět ke zvýšení o 43,27 %, neboť podniky v oboru stavebnictví sice rychle reagují na ekonomické krize, ale na druhou stranu se dokáží rychle vzpamatovat a vrátit se ke svým činnostem.

3.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty byla provedena analýzou výsledků hospodaření za jednotlivé činnosti. Podrobné absolutní a relativní změny jednotlivých nákladových a výnosových položek jsou uvedeny v Příloze č. 4.

Tab. 3.6 Relativní změny jednotlivých výsledků hospodaření v letech 2006 - 2010

	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10
Provozní VH	-673,36%	226,67%	-6,45%	-49,64%	43,06%
Finanční VH	-27,34%	-63,30%	5,54%	-20,75%	83,75%
Mimořádný VH	0,00%	0,00%	-100,00%	100,00%	100,00%

Tab. 3.6 zobrazuje vývoj tří výsledků hospodaření – z provozní, finanční a mimořádné činnosti. Pokud bereme v úvahu provozní výsledek hospodaření, můžeme konstatovat, že zaznamenal největší vývoj. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb se v roce 2007 zvýšily oproti roku 2006 o 39,59 %. Toto zvýšení bylo způsobeno především změnou většinového vlastníka, došlo ke zvýšení objemu prodávané produkce, zkvalitnění výrobků a tím i zvýšení poptávky po výkonech podniku. V roce 2008 poklesly tyto tržby o 5,57 %, což mohlo být způsobeno výkyvy v poptávce po produkci v důsledku očekávané ekonomické krize. V roce 2009 došlo ke snížení tržeb o 26,58 % pravděpodobně kvůli již zmiňované ekonomické krizi, na kterou firma působící v oboru stavebnictví velmi rychle reagovala snižováním své produkce. V roce 2010 se podnik opět rychle vzpamatoval z nepříznivých výsledků a své tržby zvýšil meziročně o 24,77 %.

Výkonová spotřeba se vyvíjela podobně jako tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, neboť spotřeba materiálu, energie a služeb je úzce spojena s výrobou daných výkonů. V roce 2006 se snížily osobní náklady o 0,62 %, protože došlo ke snížení počtu zaměstnanců oproti roku 2005 o 14 osob. V roce 2007 došlo opět ke snížení těchto nákladů o 16,43 %, opět totiž došlo ke snížení počtu zaměstnanců o 8 osob. V roce 2008 došlo ke zvýšení o 18,32 % a zvýšil se také počet zaměstnanců o 8. Ekonomická krize v roce 2009 s sebou přinesla snižování stavů, ale pouze o dva zaměstnance.

Jestliže se zaměříme na finanční výsledek hospodaření, rapidní změny byly zaznamenány hlavně u nákladových úroků, které vyjadřují především úroky z bankovních úvěrů, které byly poskytnuty podniku bankou. V roce 2007 uzavřela firma úvěrovou smlouvu na částku 80 000 tis. Kč, o rok později byl sjednán dodatek této smlouvy na částku 120 000 tis. Kč a posléze další dodatek, že maximální částka úvěru bude 100 000 tis. Kč a splatná do roku 2011. Proto v roce 2008 dochází k růstu nákladových úroků

o 17,06 % a v následujících dvou letech je zaznamenán pokles, neboť byla část úvěru již splacena.

Mimořádný výsledek hospodaření byl zaznamenán pouze v roce 2008, kdy firma vykázala ztrátu ve výši 708 tis. Kč a v roce 2010, kdy podnik dosáhl zisku 10 393 tis. Kč.

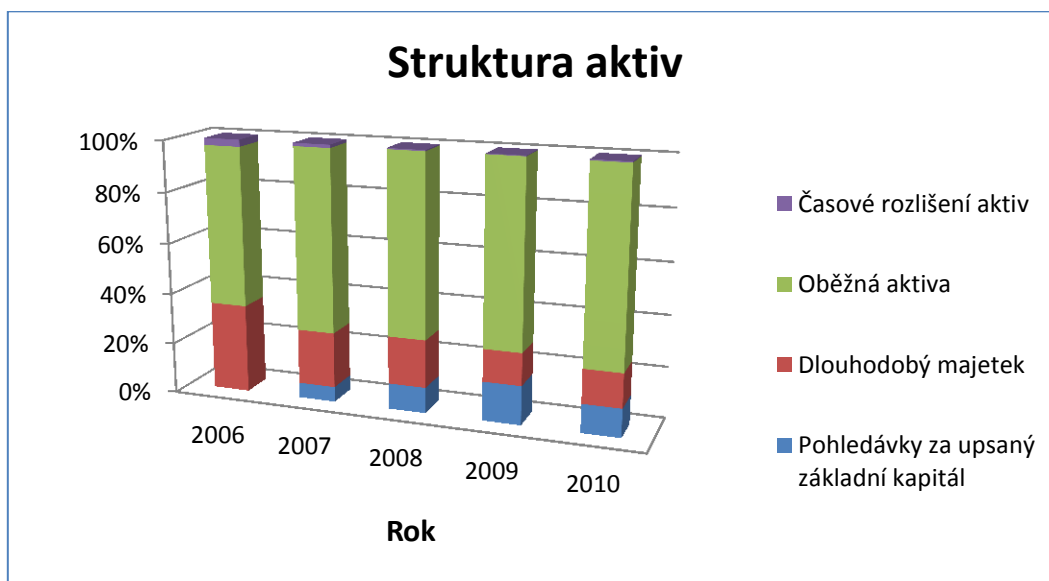
3.2 Vertikální analýza

V následující části byla provedena vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Pro výpočet byl použit vzorec podle vztahu 2.3. Podrobné vyjádření podílu jednotlivých položek aktiv a pasiv k celku je uvedeno v Příloze č. 5. Podíl jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty na tržbách je uveden v Příloze č. 6.

3.2.1 Vertikální analýza rozvahy

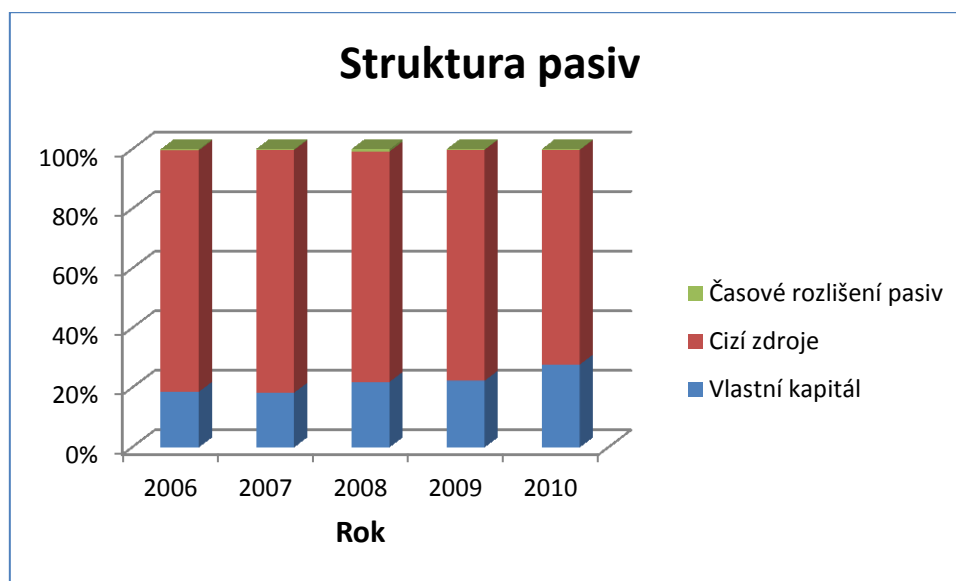
Vertikální analýza byla provedena pro aktiva a pasiva. Jako základ byla zvolena celková aktiva a celková pasiva podniku.

Graf 3.1 Struktura aktiv podniku v letech 2006 - 2010



Jak lze poznat z Grafu 3.1, tvoří největší část aktiv ve všech letech oběžná aktiva, a to z více než 62procentní části. Z těchto oběžných aktiv mají největší zastoupení především krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů, zásoby materiálu a zboží. Druhý největší podíl na celkových aktivech má dlouhodobý majetek, především tedy ocenitelná práva, stavby a samostatné movité věci a soubory movitých věcí.

Graf 3.2 Struktura pasiv podniku v letech 2006 - 2010

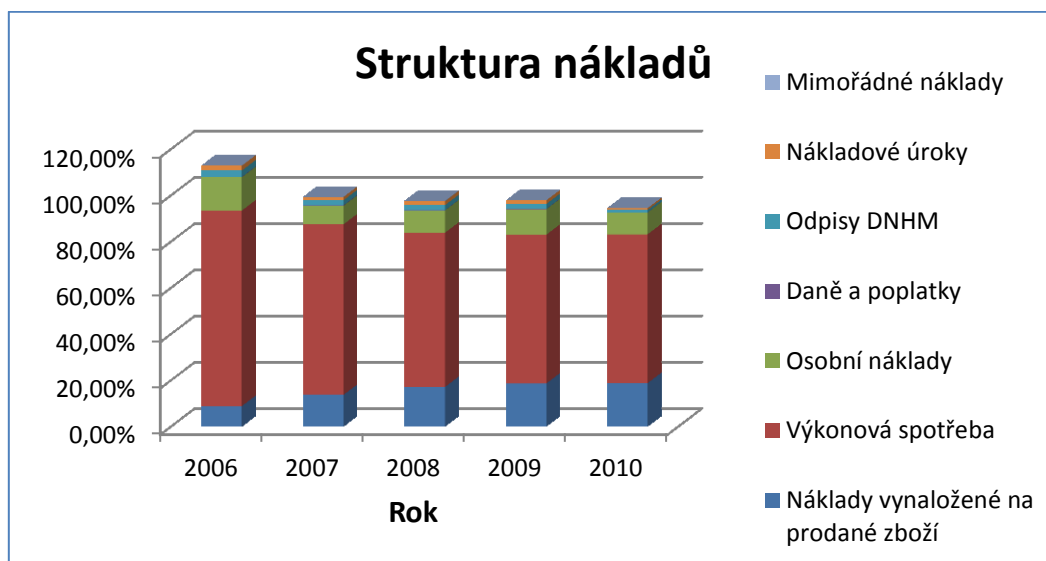


Jak je patrné z Grafu 3.2, největší zastoupení v pasivech má cizí kapitál, především tedy krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Vlastní kapitál tvoří menší část celkových pasiv, ne více než 28 % a z Přílohy č. 5 je vidět, že největší část je zastoupena základním kapitálem, který má hodnotu 50 000 tis. Kč každý rok sledovaného období.

3.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

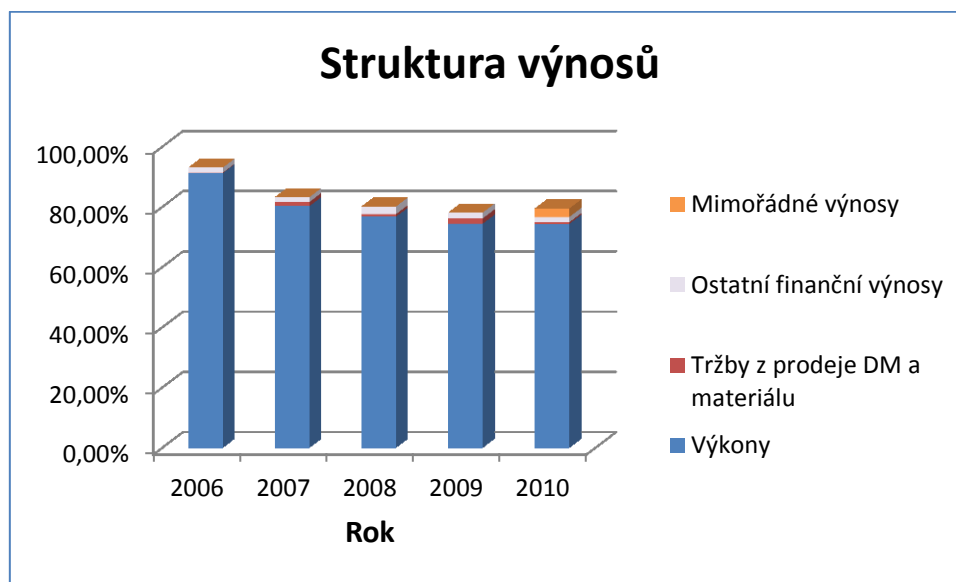
Vertikální analýza byla provedena pro náklady a výnosy. Jako základ byl zvolen součet tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb.

Graf 3.3 Struktura nákladů podniku v letech 2006 - 2010



Jak lze vidět v Grafu 3.3, měla na tržbách největší podíl ve všech analyzovaných letech výkonová spotřeba, a to zejména spotřeba materiálu a energie. Mezi další položky, které se významně podílely na tržbách, můžeme zařadit náklady vynaložené na prodané zboží a osobní náklady.

Graf 3.4 Struktura výnosů podniku v letech 2006 - 2010



Podle Grafu 3.4 je jasné, že největší podíl na tržbách podniku má položka výkony ve všech sledovaných letech. Menší podíl na tržbách pak měly ostatní finanční výnosy.

3.3 Poměrová analýza

V této části je provedena analýza finanční situace podniku prostřednictvím poměrových ukazatelů rentability, finanční stability a zadluženosti, likvidity a aktivity. Zdrojem informací pro výpočty jsou údaje z rozvahy a výkazu zisku a ztráty pro roky 2006 – 2010. Podrobné výpočty poměrových ukazatelů jsou uvedeny v Příloze č. 7.

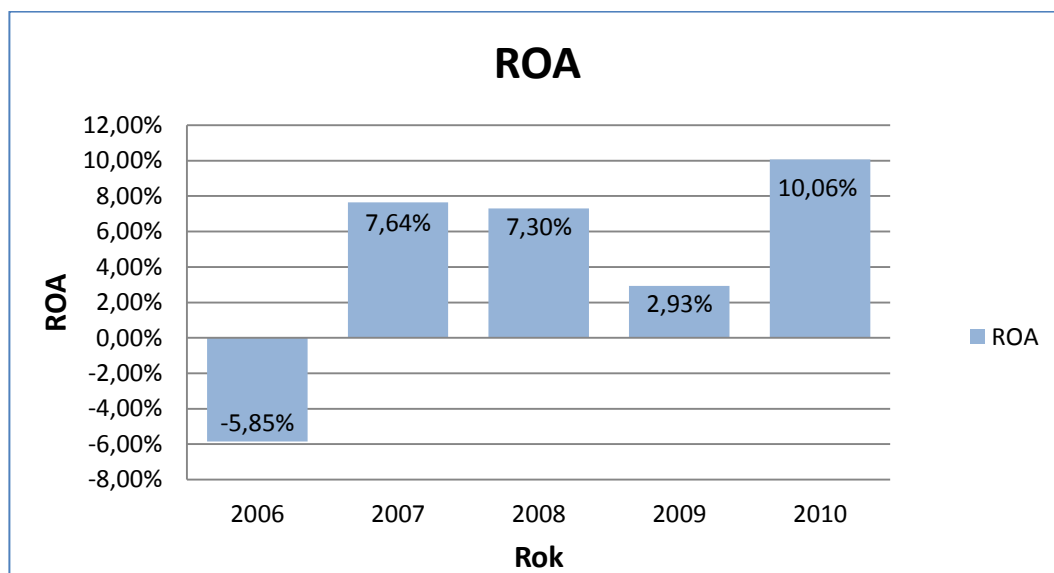
3.3.1 Ukazatele rentability

V následující Tab. 3.7 jsou uvedeny hodnoty jednotlivých poměrových ukazatelů rentability vloženého kapitálu pro rok 2006 – 2010.

Tab. 3.7 Hodnoty poměrových ukazatelů rentability

	2006	2007	2008	2009	2010
ROA	-5,85%	7,64%	7,30%	2,93%	10,06%
ROCE	-28,97%	39,07%	31,52%	12,46%	36,04%
ROE	-39,70%	14,05%	17,45%	0,90%	21,31%
ROS (EAT)	-5,64%	1,56%	2,36%	0,16%	3,88%
ROS (EBIT)	-4,47%	4,62%	4,51%	2,37%	6,61%
Rentabilita nákladů	-4,82%	1,51%	2,31%	0,16%	3,42%

Graf 3.5 Vývoj ukazatele rentability aktiv za období 2006 - 2010



Vývoj ukazatele zobrazuje Graf 3.5, kde vypočtené hodnoty byly získány na základě vztahu 2.4, viz. **RENTABILITA AKTIV**. Jak je možno vyčíst z grafu, ukazatel ROA se vyvíjel poměrně nestabilně. V roce 2006 dosahoval záporných hodnot, neboť v tomto roce podnik vykazoval ztrátu a EBIT byl proto záporný. Hlavním důvodem bylo to, že firma v roce 2005 prošla několika změnami a od ledna tohoto roku začala používat nový informační systém, který se však díky špatné funkčnosti neosvědčil, a proto bylo nutné vrátit se k původnímu. Tento fakt způsobil, že došlo ke zbrzdění výkonnosti podniku a také ke snížení tržeb, což mělo za následek pokles výsledku hospodaření až do záporných hodnot.

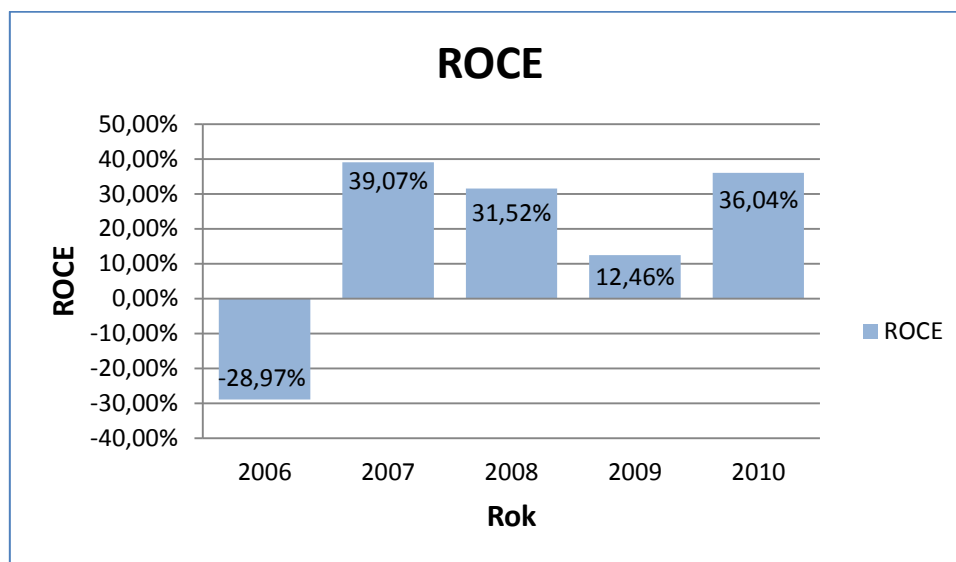
V roce 2007 již ukazatel vychází kladně, protože firma dosahovala v tomto účetním období zisku. Toto zvýšení EBITu o 254,11 % bylo způsobeno především změnou majitelů,

kdy se většinovým vlastníkem stala polská firma Pruszyński Sp. z o.o. – jeden z největších výrobců ocelových profilů v Evropě. Nový vlastník byl pro společnost obrovským přínosem, protože díky němu došlo ke zkvalitnění výroby a také ke zvyšování schopnosti zabezpečit větší sortiment výrobků, zboží a materiálu. Celková aktiva se zvýšila o 18,01 %.

Od roku 2008 do roku 2009 docházelo v podniku k mírnému poklesu ukazatele ROA. Pokles zisku v roce 2008 o 3,35 % byl způsoben faktem, že již na sklonku tohoto roku začal trh stavebnictví signalizovat stagnaci po několika letech meziročních růstů. Tato stagnace se však v roce 2009 přeměnila ve výraznou recesi celého stavebnictví, která postihla i analyzovanou firmu SATJAM, s.r.o. Recese se projevila zejména v tržbách za dodávky materiálů pro průmyslovou výstavbu, neboť došlo k rychlému zastavení realizovaných projektů, zisk před zdaněním a úroky se snížil o 60,17 % a aktiva o pouhých 0,88 %.

V roce 2010 se však situace obrátila k lepšímu. EBIT se zvýšil oproti předchozímu roku o 251,09 %, neboť se podnik rychle vzpamatoval z ekonomické krize a opět zvýšil svou aktivitu. Aktiva se zvýšila o 2,3 %, a tak došlo opět ke zvyšování ukazatele. Trend ukazatele by měl být rostoucí, což je splněno pouze v roce 2007 a 2010.

Graf 3.6 Vývoj ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů za období 2006 - 2010



Vývoj ukazatele ROCE je téměř shodný s vývojem ukazatele ROA. V prvním roce dosahoval záporných hodnot, protože se EBIT pohyboval v mínusu. V tomto roce nebyla výnosnost vlastního kapitálu spojená s dlouhodobými zdroji ani nulová, nýbrž minusová,

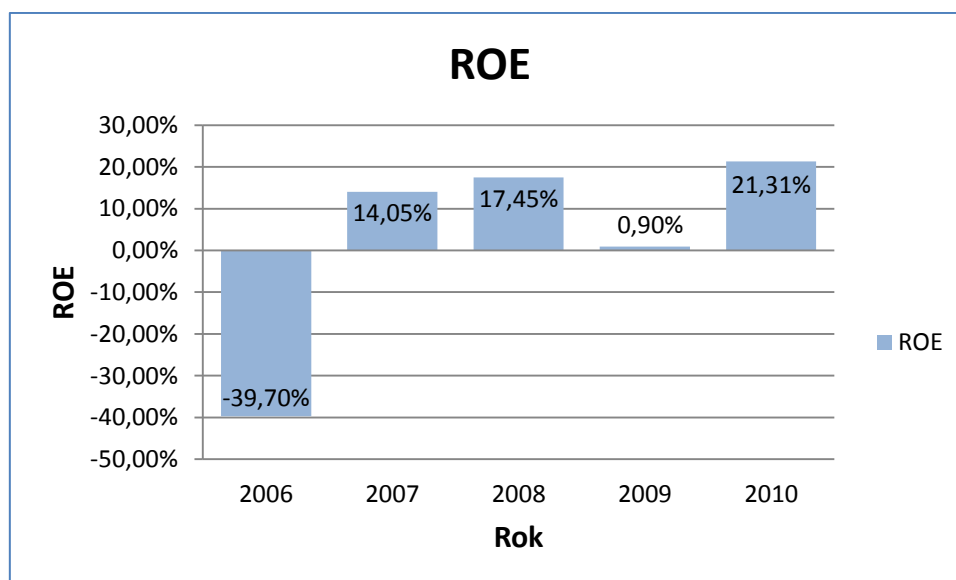
tzn., že dlouhodobé investování bylo ztrátové. Efekt z dlouhodobých investic nebyl tedy žádný.

V roce 2007 došlo k výraznému růstu ukazatele z důvodu rapidního zvýšení zisku o 254,11 % a zvýšení vlastního kapitálu o 16,34 %. Výnosnost dlouhodobých zdrojů byla proto téměř 40 % a za sledované období vyšplhala na nejvyšší hodnotu. Předpoklad rostoucího trendu byl zde splněn.

V období mezi roky 2008 a 2009 docházelo ke snižování hodnoty ukazatele, jehož pokles byl následkem snižování EBITu, v roce 2008 o 3,35% a v roce 2009 o 60,17 %. Úroveň ukazatele spadla až na 12,46 %, a tedy výnosnost dlouhodobých zdrojů byla za analyzované období jedna z nejnižších.

V posledním roce ukazatel opět vzrostl a hlavní příčinou tohoto růstu bylo výrazné zvýšení zisku v roce 2010 o 251,09 % a zvýšení vlastního kapitálu o 27,08 %. Výnosnost dlouhodobých zdrojů se dostala opět na vyšší úroveň, a tak byl splněn předpoklad rostoucího trendu tohoto poměrového ukazatele. Vývoj ukazatele je znázorněn v Grafu 3.6 a hodnoty byly vypočteny na základě vzorce 2.5, viz. **RENTABILITA DLOUHODOBÝCH ZDROJŮ**.

Graf 3.7 Vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu za období 2006 - 2010

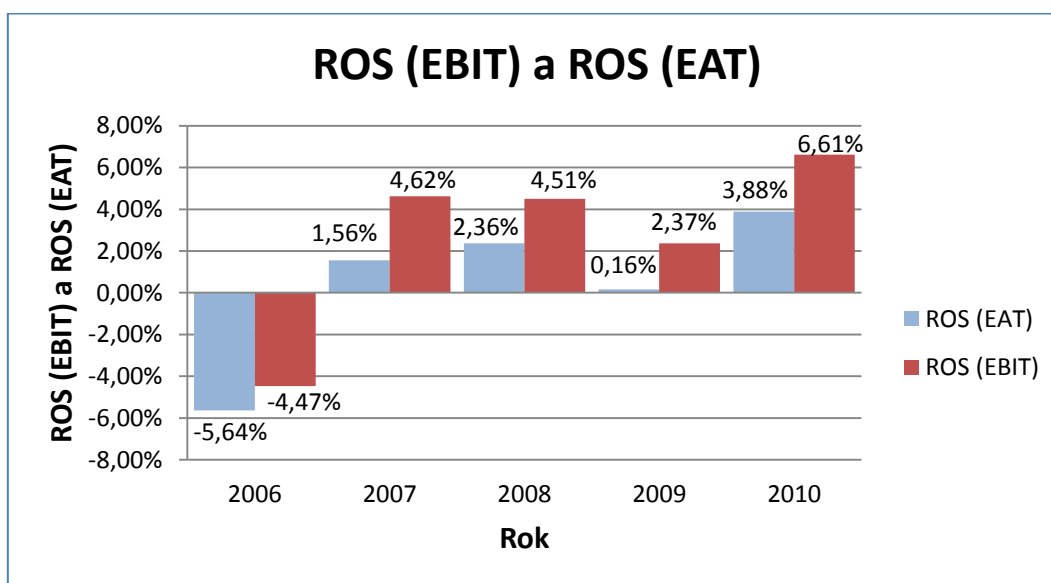


Jak lze vyčíst z Grafu 3.7, má ukazatel rentability vlastního kapitálu, vypočtený na základě vztahu 2.6, téměř rostoucí vývoj, kromě roku 2009, kdy došlo k jeho poklesu. Co se týče porovnání tohoto ukazatele s ukazatelem ROA, mělo by platit, že $ROE > ROA$,

viz. **RENTABILITA VLASTNÍHO KAPITÁLU**, což je splněno pouze v letech 2007, 2008 a 2010.

Zvyšování ukazatele až do roku 2008 bylo zapříčiněno meziročním růstem čistého zisku a růstem podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu. Důvod nárůstu čistého zisku byl již zmíněn výše. V roce 2009 poklesl EAT o 94,81 % v důsledku recese ve stavebnictví, a to vedlo k prudkému poklesu celého ukazatele, neboť vlastní kapitál porostl pouze o 0,9 %. Rok 2010 měl však vývoj optimističtější, čistý zisk se zvýšil o 2 919,92 % oproti předchozímu účetnímu období a ukazatel rentability vlastního kapitálu vykazoval nejvyšší hodnotu za celé sledované období. Výnosnost vlastního kapitálu byla pro tento rok 21,31 %, znamená to tedy, že zisk připadající na 1 Kč vlastního kapitálu je 0,21 Kč.

Graf 3.8 Vývoj ukazatele rentability tržeb za období 2006 - 2010



Ukazatel rentability tržeb je vždy vhodné analyzovat ze dvou pohledů, a to buď s použitím čistého zisku nebo EBITu v čitateli. V obou variantách byly do tržeb zařazeny tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Pokud použijeme v čitateli čistý zisk, tzn. zisk po zdanění, hovoříme o tzv. ziskové marži. Jak můžeme vidět v Grafu 3.8, jehož hodnoty byly vypočteny na základě vztahu 2.7, viz. **RENTABILITA TRŽEB**, ukazatel rostl, kromě roku 2009, ale jeho hodnoty byly stále poměrně nízké.

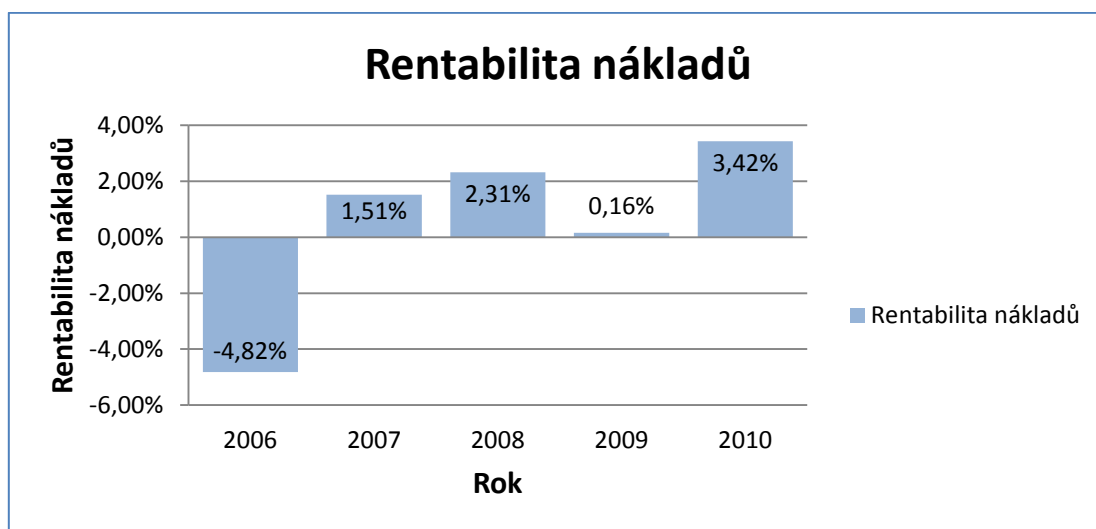
Záporná hodnota ukazatele v roce 2006 je opět, tak jako u předchozích ukazatelů, způsobena ztrátou, kterou podnik vykazoval. V dalším roce dochází k prudšímu nárůstu,

ale ne však k nijak rapidnímu. Zvýšení bylo následkem jednak zvýšení tržeb o 49,32 %, a jednak následkem zvýšení čistého zisku o 141,17 %.

V roce 2008 dochází k velmi mírnému nárůstu ukazatele, neboť pokles tržeb byl pouze o 0,96 % a růst zisku o 50,51 %. Zcela opačná situace nastala v roce 2009, kdy došlo k propadu hodnoty díky snížení zisku o 94,81 % a také díky poklesu tržeb o 24,18 %. Rok poslední, tedy rok 2010, je opět rostoucího charakteru, protože výrazný skok směrem nahoru obou porovnávaných veličin zapříčinil i zvýšení hodnoty ukazatele.

Pokud dosadíme do čitatele EBIT, tedy zisk před zdaněním a úroky, můžeme zpozorovat podobný vývoj, avšak od roku 2008 do roku 2009 docházelo ke snižování hodnot. Záporná hodnota byla v roce 2006 způsobena záporným EBITem. V roce 2007 došlo ke zvýšení ukazatele, zejména z důvodu zvýšení EBITu o 254,11 % a zvýšení tržeb o 49,32 %. V dalších dvou letech pak postupně ukazatel jen mírně klesal, snižoval se zisk před zdaněním a snižovaly se také tržby. V roce 2010 již ukazatel opět vzrostl, neboť se zvýšil jak EBIT o 251,09 %, tak tržby o 25,65 %.

Graf 3.9 Vývoj ukazatele rentability nákladů za období 2006 - 2010



U tohoto ukazatele platí, že čím vyšší je jeho hodnota, tím lépe jsou zhodnoceny náklady, které byly vloženy do hospodářského procesu, viz. **RENTABILITA NÁKLADŮ**. Z Grafu 3.9, jehož údaje byly vypočteny na základě vztahu 2.8, lze vidět, že hodnoty dosahují jen nízkých hodnot, v roce 2006 dokonce záporných, protože v tomto období vykazoval podnik ztrátu.

Trend ukazatele by měl být rostoucí, což je splněno v letech 2007, 2008 a 2010. V roce 2007 hodnota 1,51 % vyjadřuje to, že vložením 1 Kč celkových nákladů, vytvoří podnik 1,51 % čistého zisku. Obdobně toto můžeme aplikovat i v roce 2008. V roce 2009 dochází ke snížení na hodnotu 0,16 %, způsobilo to především rapidní snížení čistého zisku o 94,81 % a také snížení celkových nákladů o 22,89 %. V posledním roce dochází opět ke zvýšení zisku o 2 919,92 % a zvýšení nákladů o 37,28 %.

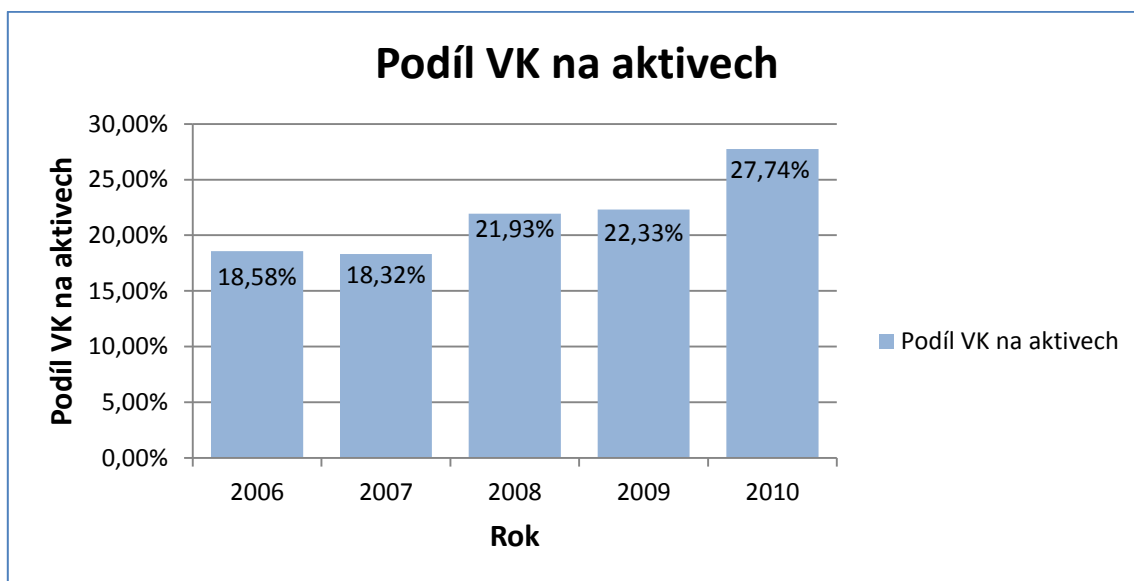
3.3.2 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

V Tab. 3.8 jsou uvedeny hodnoty jednotlivých poměrových ukazatelů finanční stability a zadluženosti za sledované období 2006 – 2010.

Tab. 3.8 Hodnoty poměrových ukazatelů finanční stability a zadluženosti

	2006	2007	2008	2009	2010
Podíl VK na aktivech	18,58%	18,32%	21,93%	22,33%	27,74%
Stupeň krytí stálých aktiv	58,13%	90,47%	124,12%	186,00%	209,80%
Majetkový koeficient	5,38	5,46	4,56	4,48	3,61
Ziskový účinek finanční páky	7,93	3,76	2,84	1,48	3,17
Ukazatel celkové zadluženosti	81,05%	81,44%	77,31%	77,48%	72,03%
Krátkodobá zadluženost	79,44%	80,21%	76,09%	76,27%	71,85%
Dlouhodobá zadluženost	1,61%	1,24%	1,22%	1,21%	0,18%
Ukazatel zadluženosti VK	436,12%	444,56%	352,48%	346,99%	259,69%
Úrokové krytí	-2,11	3,21	2,65	1,49	8,22
Úrokové zatížení	-47,41%	31,12%	37,69%	66,89%	12,17%

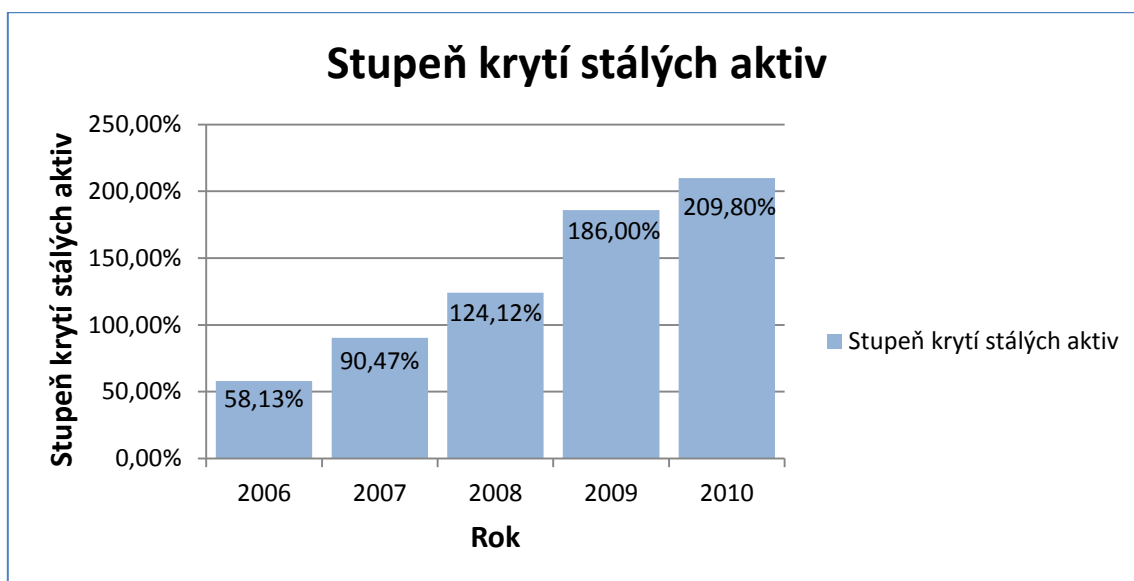
Graf 3.10 Vývoj ukazatele podílu VK na aktivech v letech 2006 - 2010



Jak je patrné z Grafu 3.10, ukazatel téměř splnil rostoucí trend. Protože ukazatel hodnotí to, do jaké míry je podnik schopen krýt svůj majetek svými vlastními zdroji bez použití zdrojů cizích, viz. **PODÍL VLASTNÍHO KAPITÁLU NA CELKOVÝCH AKTIVECH**, je možné říci, že firma je částečně finančně samostatná a postupné zvyšování hodnot vyjadřuje upevňování finanční stability. Mírný pokles v roce 2007 byl způsoben tím, že celková aktiva se o 18,01 % zvýšila, především tedy samostatné movité věci a soubory movitých věcí o 47,44 %, nedokončená výroba a polotovary o 50,45 %, krátkodobé i dlouhodobé pohledávky z obchodních vztahů a účty v bankách o 530,95 %. Zvýšila se také hodnota vlastního kapitálu, ale jen o 16,34 %, což byl menší růst, než u aktiv.

Postupný růst ukazatele v dalších letech byl zapříčiněn postupným přírůstkem vlastního kapitálu i aktiv (kromě roku 2009, kdy došlo k jejich poklesu o 0,88 %) a nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2010, kdy byla aktiva kryta vlastním kapitálem bezmála z 28 %. Jelikož podnik používá ke krytí svého majetku z větší části cizí kapitál, nedosahuje ukazatel vyšších hodnot, než jaké byly vypočteny ze vztahu 2.9.

Graf 3.11 Vývoj ukazatele stupně krytí stálých aktiv v letech 2006 - 2010



Graf 3.11 zobrazuje vývoj ukazatele, u kterého by mělo obecně platit zlaté pravidlo financování, že stálá aktiva jsou financována z dlouhodobých zdrojů a oběžná aktiva jsou kryta ze zdrojů krátkodobých, viz. **STUPEŇ KRYTÍ STÁLÝCH AKTIV**. Optimální hodnota ukazatele by měla dosahovat hodnot nad 100 %, což by znamenalo, že všechny dlouhodobý majetek je financován z dlouhodobých zdrojů a část těchto zdrojů zbývá také na úhradu oběžného majetku trvalého charakteru. Tuto podmínku splňuje ukazatel od roku 2008, od kterého hodnota postupně v dalších letech rostla.

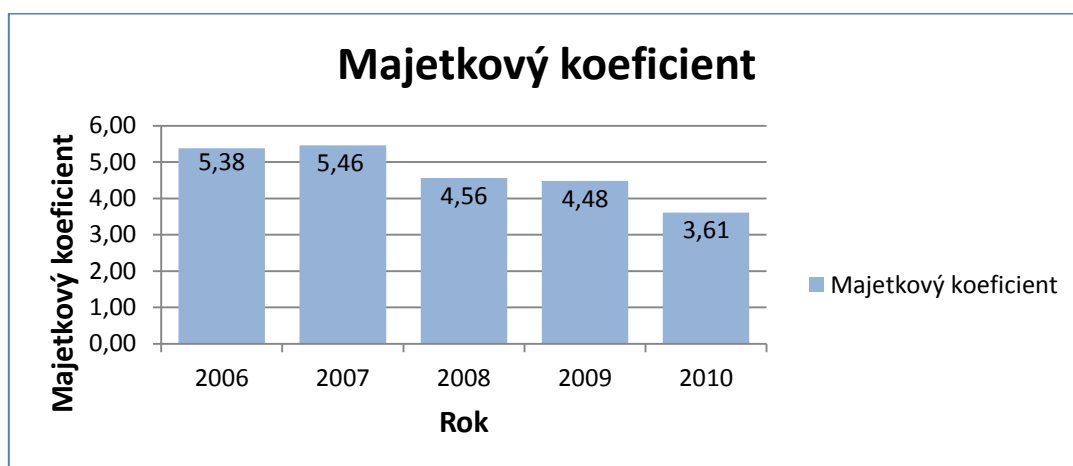
V roce 2006 se hodnota pohybovala okolo 58 % a podle toho lze usoudit, že pouze tato část stálých aktiv je kryta z dlouhodobého kapitálu a zbytek je financován ze zdrojů krátkodobých, což se může projevit na riziku nedostatku likvidity, neboť přeměna dlouhodobého majetku na peněžní prostředky je mnohem delší než předpokládané lhůty pro splácení krátkodobých zdrojů. Tento způsob financování bychom mohli nazvat agresivním, protože manažeři riskují a krátkodobé zdroje nepoužívají jen na financování oběžných aktiv, ale i na krytí aktiv stálých.

V dalším roce, tedy v roce 2007, došlo k výraznému zvýšení ukazatele, a to na hodnotu 90,47 %, která vyjadřuje to, že podnik změnil strukturu svého dlouhodobého kapitálu. Došlo ke zvýšení vlastního kapitálu o 16,34 %, zejména tedy výsledku hospodaření za běžné účetní období o 141,17 % a také ke zvýšení dlouhodobých závazků o 100 %. Je možné říci, že se podnik snaží dosáhnout umírněného způsobu financování, kdy budou stálá aktiva kryta dlouhodobými zdroji a oběžná aktiva zdroji krátkodobými.

Od roku 2008 vycházely hodnoty nad 100 % a v roce 2010 dokonce nad 200 %. Z tohoto můžeme usoudit, že podnik může z dlouhodobých zdrojů pokrýt nejen všechny dlouhodobý majetek, ale také část majetku oběžného, což na druhou stranu může vést ke konzervativnímu způsobu financování, kdy je firma sice kapitálově silná, ale dochází k neefektivnímu využívání dlouhodobých zdrojů, protože náklady na dlouhodobý kapitál jsou vyšší.

Ve všech letech v dlouhodobých zdrojích převažoval vlastní kapitál, především tedy základní kapitál. Z dlouhodobých cizích zdrojů v prvním roce převažovaly dlouhodobé bankovní úvěry, v roce 2007 a 2010 odložený daňový závazek, v roce 2008 a 2009 závazky z obchodních vztahů. Hodnoty ukazatele stupně krytí stálých aktiv byly vypočteny na základě vzorce 2.10.

Graf 3.12 Vývoj majetkového koeficientu v letech 2006 - 2010



Majetkový koeficient, zobrazený v Grafu 3.12 a vypočtený na základě vzorce 2.11, vyjadřuje, že vývoj ukazatele je částečně stabilní. Mezi roky 2006 a 2007 se mírně zvýšil a v dalších letech postupně klesal až na hodnotu 3,61 v roce 2010. Podstatným cílem je dosáhnout optimálního poměru vlastních a cizích zdrojů financování. Pokud by podnik používal ke krytí majetku z větší části vlastní kapitál, vedlo by to k zatěžování podniku a k nemožnosti pružné reakce na finanční potřeby. Firma by proto měla zvážit, jakou část majetku kryt z vlastních a jakou část z cizích zdrojů, protože v důsledku působení daňového štítu, je použití cizího kapitálu levnější, viz. **MAJETKOVÝ KOEFICIENT**.

V roce 2007 došlo k velmi nevýraznému zvýšení ukazatele, protože aktiva se zvyšovala větším tempem (o 18,01 %), než vlastní kapitál (o 16,34 %). V dalších letech

pak ukazatel postupně klesal, protože vlastní kapitál rostl rychleji, než rostla celková aktiva podniku. Ve všech analyzovaných letech převažovala v majetku podniku oběžná aktiva nad stálými.

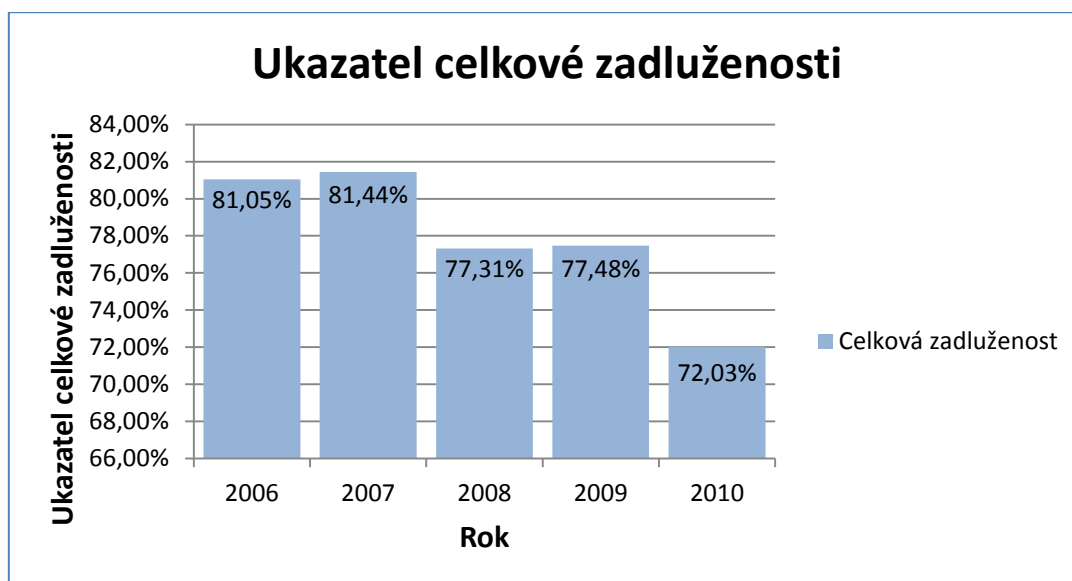
Graf 3.13 Vývoj ukazatele ziskového účinku finanční páky v letech 2006 - 2010



Ukazatel měří vliv zadluženosti na ukazatele rentability vlastního kapitálu, viz. **ZISKOVÝ ÚČINEK FINANČNÍ PÁKY**. Pokud je hodnota vyšší než 1, znamená to, že cizí kapitál má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu ROE a naopak. Z Grafu 3.13 vidíme, že těchto hodnot ukazatel dosahuje ve všech analyzovaných letech, proto je rentabilita vlastního kapitálu větší než rentabilita celkového kapitálu a použití cizích zdrojů pomáhá vlastníkům k vyšším ziskům, než jakých by dosahovali, kdyby veškerý kapitál tvořily jen vlastní zdroje.

Zvyšování finanční páky zlepšuje rentabilitu vlastního kapitálu, ale naopak zvyšování úroků ji snižuje. U analyzované firmy dochází až do roku 2009 ke snižování ziskového účinku finanční páky, neboť až do roku 2009 se snižuje úroková redukce a od roku 2007 se snižuje i finanční páka. Výpočty hodnot byly provedeny na základě vztahu 2.12.

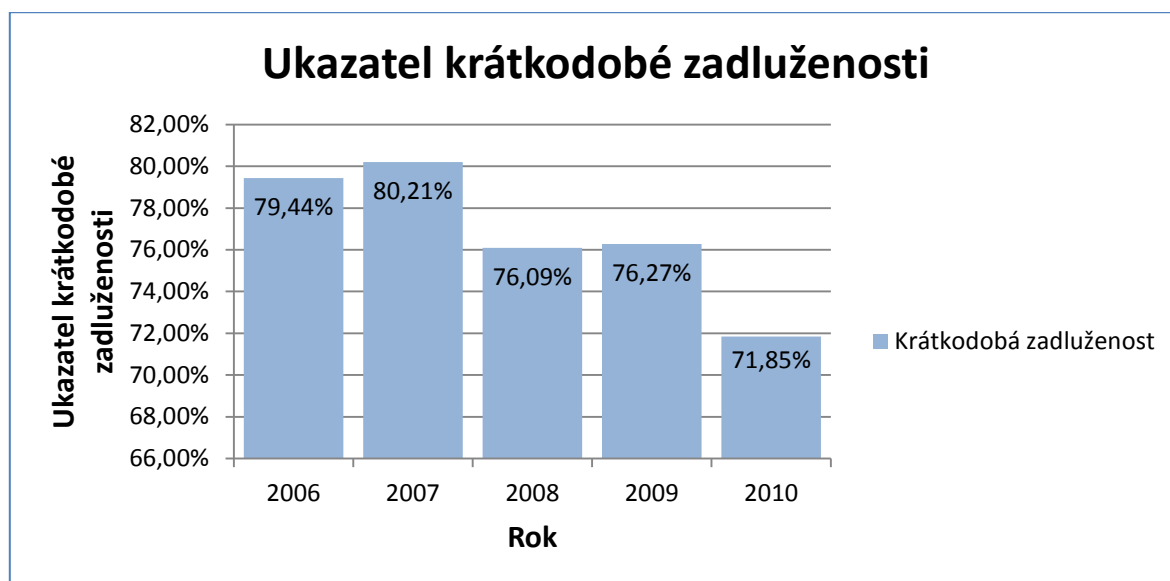
Graf 3.14 Vývoj ukazatele celkové zadluženosti v letech 2006 - 2010



Jak můžeme vyčíst z Grafu 3.14, celková zadluženost postupně v jednotlivých letech klesá, s výjimkou v letech 2007 a 2009, kdy došlo k velmi mírnému nárůstu. Věřitelské riziko je vysoké, protože přibližně 80 % majetku podniku je kryto z cizích zdrojů. Není efektivní, aby podnik financoval veškerý majetek pouze z vlastního kapitálu, ale zároveň příliš vysoká celková zadluženost vede k růstu podílu věřitelů na celkovém kapitálu a zvyšuje se také věřitelské riziko, protože při velmi vysoké zadluženosti banky nemusí být ochotny poskytovat výhodné úvěry a naopak poskytují úvěry s kratší dobou splatnosti a vyšším úrokem. Vysoká zadluženost je také negativním signálem pro dodavatele a ostatní věřitele, protože se zvyšuje riziko, že jejich pohledávky nebudou včas plněny.

Z grafu lze rovněž zjistit, že v letech 2008 a 2010 zadluženost klesá, neboť v obou letech došlo oproti předchozím k poklesu cizího kapitálu, v roce 2008 o 3,95 % a v roce 2010 o 4,89 %, a mírnému růstu celkových aktiv, v roce 2008 o 1,18 % a v roce 2010 o 2,3 %. Výpočty ukazatelů byly získány na základě vztahu 2.13, viz. **UKAZATEL CELKOVÉ ZADLUŽENOSTI**.

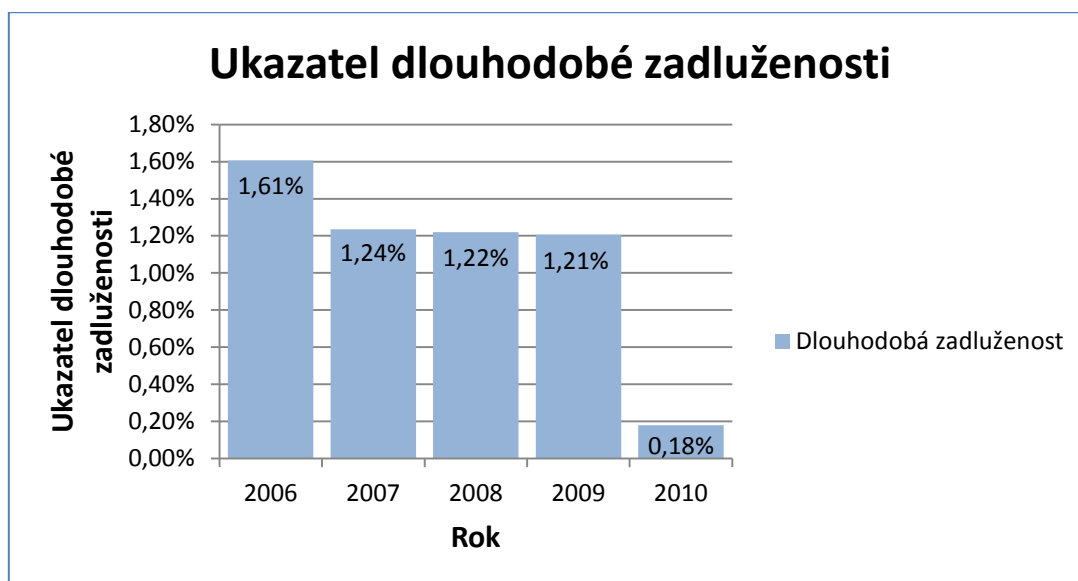
Graf 3.15 Vývoj ukazatele krátkodobé zadluženosti v letech 2006 - 2010



Podle Grafu 3.15 je zřejmé, že ukazatel krátkodobé zadluženosti se vyvíjel podobně jako ukazatel celkové zadluženosti. V roce 2007 překonal hodnotu 80 %, která představuje vysoké věřitelské riziko, protože více než 80 % majetku podniku je kryto z krátkodobého cizího kapitálu. V dalších letech se již hodnoty pohybují pod touto hranicí, ale stále je podíl zadlužení dost vysoký.

Zvýšení v roce 2007 bylo způsobeno zvýšením krátkodobých závazků o 30,81 % a zvýšením celkových aktiv o 18,01 %. V roce 2008 ukazatel poklesl i přesto, že došlo ke zvýšení krátkodobých bankovních úvěrů o 50 %, ale hodnota krátkodobých závazků se snížila o 43,83 %. Následující rok přinesl opět růst ukazatele, ale jen velmi mírný. Došlo sice ke zvýšení krátkodobých závazků o 34,18 %, ale krátkodobé bankovní úvěry se snížily o 18,33 % a celková aktiva o 0,88 %. Poslední rok zaznamenal výraznější pokles, neboť došlo ke snížení krátkodobých závazků o 10,42 % při zvýšení krátkodobých bankovních úvěrů pouze o 2,04 %. Hodnoty byly vypočteny ze vzorce 2.14, viz. **UKAZATEL KRÁTKODOBÉ ZADLUŽENOSTI**.

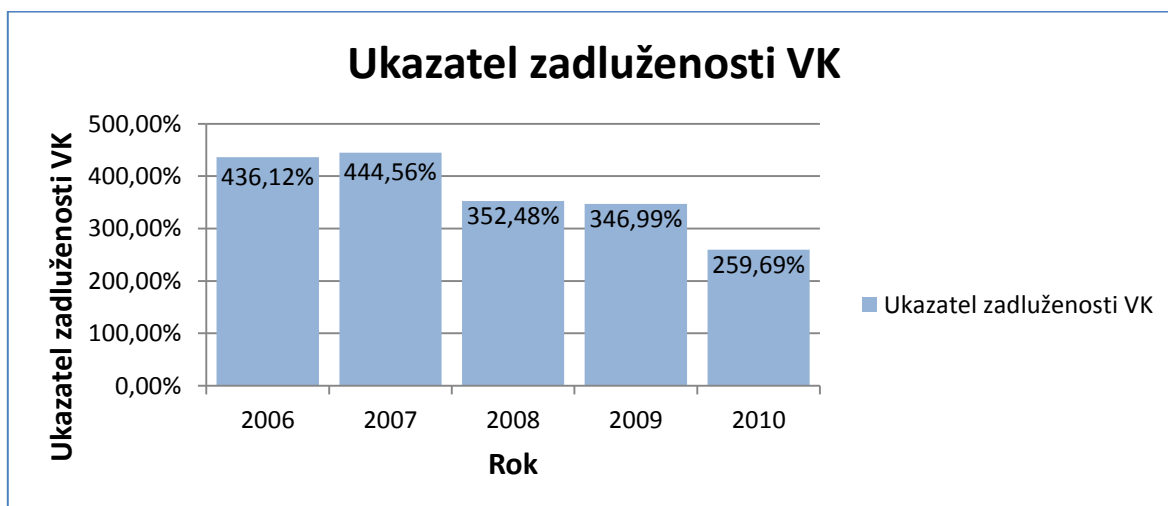
Graf 3.16 Vývoj ukazatele dlouhodobé zadluženosti v letech 2006 - 2010



Graf 3.16 ukazuje, že dlouhodobá zadluženost se postupně snižovala. Nejvyšší hodnota byla vypočtena v roce 2006, neboť jen v tomto roce měla společnost ve svých pasivech dlouhodobý bankovní úvěr. V dalších letech dochází ke snižování, protože z dlouhodobých cizích zdrojů jsou v podniku pouze dlouhodobé závazky, které se navíc meziročně snižovaly, kromě roku 2007.

Pokud srovnáme krátkodobou a dlouhodobou zadluženost, můžeme konstatovat, že převažuje krátkodobá zadluženost, neboť se zvyšovala hodnota krátkodobých úvěrů v podniku. Pro potřeby výpočtů tohoto ukazatele byl použit vztah 2.15, viz. **UKAZATEL DLOUHODOBÉ ZADLUŽENOSTI**.

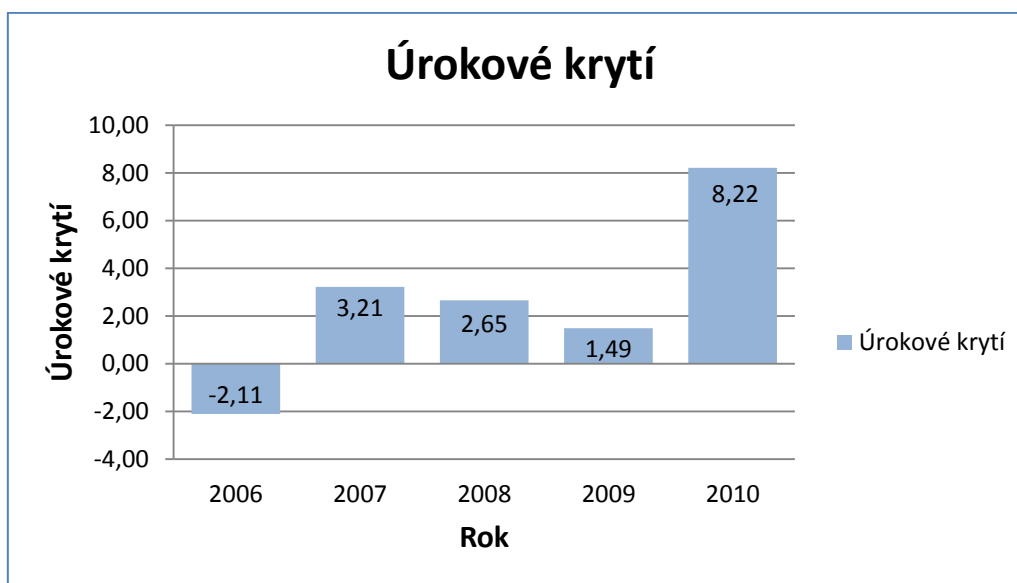
Graf 3.17 Vývoj ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu v letech 2006 - 2010



Podle Grafu 3.17 je zřejmé, že zadluženost vlastního kapitálu od roku 2008 postupně klesá. Vysoké hodnoty ukazatelů vyjadřují fakt, že v podniku v pasivech převládají cizí zdroje nad vlastními, a proto jsou hodnoty v rozmezí zhruba od 259 % do 444 %. Tento ukazatel by měl dosahovat hodnot od 80 % do 120 %, viz. **UKAZATEL ZADLUŽENOSTI VLASTNÍHO KAPITÁLU**, a z grafu je jasné, že analyzovaný podnik vykazuje hodnoty mnohem vyšší. Nedá se však říct, že by firma špatně hospodařila se svými prostředky, protože tato optimální hodnota je stanovena pro stabilní společnosti a rozdílné hodnoty mohou být způsobeny fází vývoje firmy a postoji vlastníků k riziku.

Růst ukazatele v roce 2007 je způsoben především ráznějším růstem cizích zdrojů (o 18,59 %) oproti vlastním (o 16,34 %). Z cizího kapitálu se zvýšily zejména dlouhodobé závazky o 100 %, obchodní úvěry o 47,68 % a závazky k zaměstnancům o 42 %. Od roku 2008 až do roku 2010 již dochází k poklesu ukazatele, čímž je splněn klesající trend. Snížení má příčinu v každoročním snižování cizích zdrojů a ve zvyšování podílu vlastního kapitálu. Hodnoty ukazatele byly zjištěny na základě vztahu 2.16.

Graf 3.18 Vývoj ukazatele úrokového krytí v letech 2006 - 2010

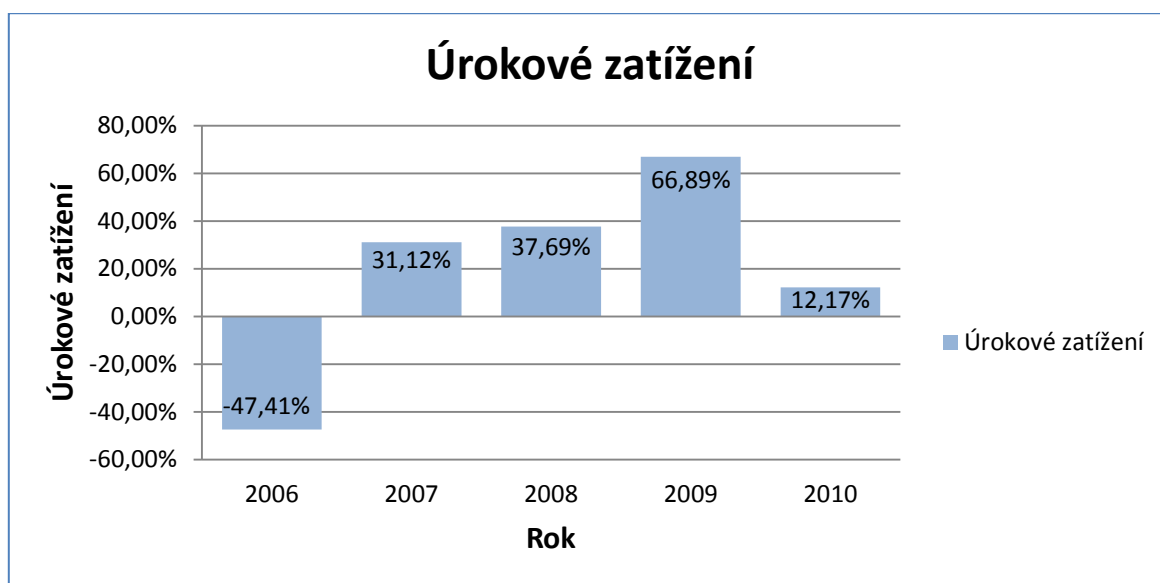


Vývoj ukazatele úrokového krytí znázorňuje Graf 3.18, kde hodnoty byly vypočteny na základě vztahu 2.17. V prvním roce se ukazatel nachází v mínusu, protože v tomto roce byl EBIT záporný, a proto podnik nemohl ze svého zisku uhradit žádné nákladové úroky. V dalších letech jsou již hodnoty kladné, protože podnik dosahoval zisku, a proto byl schopen hradit své úroky.

Od roku 2007 do roku 2009 ukazatel mírně klesal a v roce 2010 zaznamenal výrazný růst, především v důsledku významného přírůstku v položce zisku před zdaněním a úroky o 251,09 % a v tomto roce byl podnik schopen uhradit své nákladové úroky ze zisku zhruba osmkrát.

Čím větších hodnot dosahuje ukazatel úrokového krytí, tím se podnik může cítit finančně stabilnější, protože může z vykazovaných zisků uhradit stále větší množství úroků, což mu nemůže způsobit ztrátu či platební neschopnost, viz. **ÚROKOVÉ KRYTÍ**.

Graf 3.19 Vývoj ukazatele úrokového zatížení v letech 2006 - 2010



Ukazatel úrokového zatížení vypovídá o tom, že se v jednotlivých letech část zisku, kterou odčerpávají nákladové úroky, zvyšuje. V prvním roce je záporná hodnota důsledkem záporného EBITu, tedy tím, že podnik vykazoval v tomto roce ztrátu. V dalších letech jsou již hodnoty kladné a postupně se zvyšují až do roku 2009.

Jak je vidět z Grafu 3.19, ve kterém jsme údaje získali na základě výpočtů 2.18, v posledním roce došlo k výraznému snížení úrokového zatížení. V tomto roce odčerpávaly úroky pouze asi 12 % zisku před zdaněním a úroky. Bylo to zapříčiněno prudkým nárůstem zisku společnosti o 251,09 %, při snížení hodnoty nákladových úroků o 36,12 %.

Čím je v podniku hodnota ukazatele menší, tím je firma schopnější a má větší šanci získat od banky další úvěr, který bude poskytnut za výhodnějších podmínek, viz. **ÚROKOVÉ ZATÍŽENÍ**. Také čím více podnik používá cizích zdrojů, které díky daňového štítu snižují základ daně, je pro něj tento zdroj financování výhodnější než financování z vlastních zdrojů.

3.3.3 Ukazatele likvidity

Vypočtené hodnoty poměrových ukazatelů likvidity podniku za rok 2006 – 2010 jsou uvedeny v následující Tab. 3.9 a hodnoty rozdílového ukazatele likvidity v Tab. 3.10.

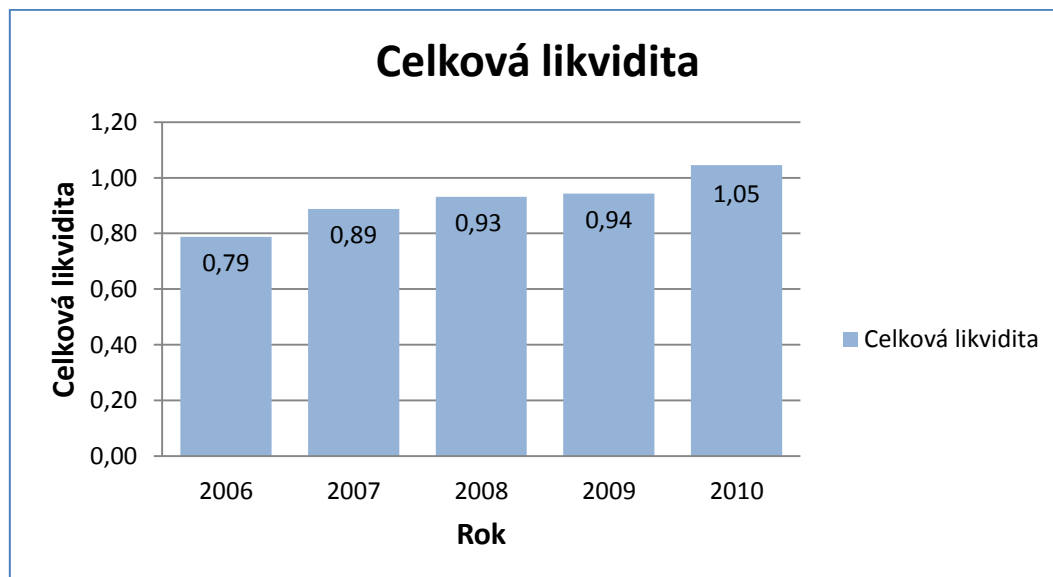
Tab. 3.9 Hodnoty poměrových ukazatelů likvidity

	2006	2007	2008	2009	2010
Celková likvidita	0,79	0,89	0,93	0,94	1,05
Pohotová likvidita	0,40	0,53	0,50	0,45	0,57
Okamžitá likvidita	0,04	0,10	0,07	0,08	0,14
Poměrový ukazatel likvidity	-26,99%	-12,55%	-7,37%	-6,06%	4,37%
ČPK k tržbám	-12,91%	-5,40%	-3,22%	-3,52%	2,16%

Tab. 3.10 Hodnoty rozdílového ukazatele likvidity v tis. Kč

	2006	2007	2008	2009	2010
Čistý pracovní kapitál	-33 623	-21 014	-12 413	-10 275	7 915

Graf 3.20 Vývoj ukazatele celkové likvidity v letech 2006 - 2010



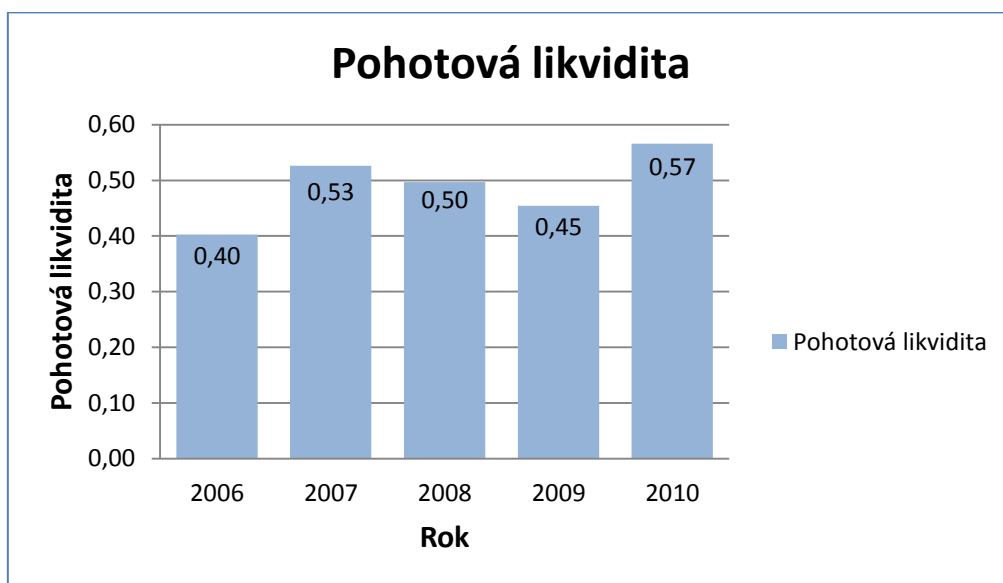
Jak je patrné z Grafu 3.20, vyvíjel se ukazatel poměrně stabilně. Hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5, viz. **CELKOVÁ LIKVIDITA**, což není splněno ani v jednom roce. Záleží však také především na mezipodnikovém srovnávání, tedy srovnání

s jinými podniky daného odvětví a na tom, jaká jsou rozhodnutí managementu. Jakou strategii vlastníci podniku zvolí, záleží především na tom, jaký chtějí mít výnos a jaké riziko. Podle agresivní strategie řízení by měl ukazatel mít hodnoty nižší než 1,5, což znamená, že podnik krátkodobé zdroje nepoužívá pouze na krytí oběžných aktiv, ale i na krytí aktiv stálých.

Kdybychom přeměnili všechna oběžná aktiva v peněžní prostředky, byl by podnik schopen uhradit své krátkodobé závazky pouze v roce 2010. Od roku 2006 má ukazatel rostoucí trend, což znamená, že se postupně blíží k schopnosti uhrazovat závazky, ale stále ještě není možné uhradit veškeré krátkodobé závazky.

Nevýhoda u tohoto ukazatele je ta, že zahrnuje veškerá oběžná aktiva, z nichž nejlíkvidnější částí je krátkodobý finanční majetek, poté krátkodobé pohledávky a nejméně likvidní jsou zásoby, proto vypovídací hodnota tohoto ukazatele není úplně přesná. Pro výpočet byl použit vzorec 2.19.

Graf 3.21 Vývoj ukazatele pohotové likvidity v letech 2006 - 2010

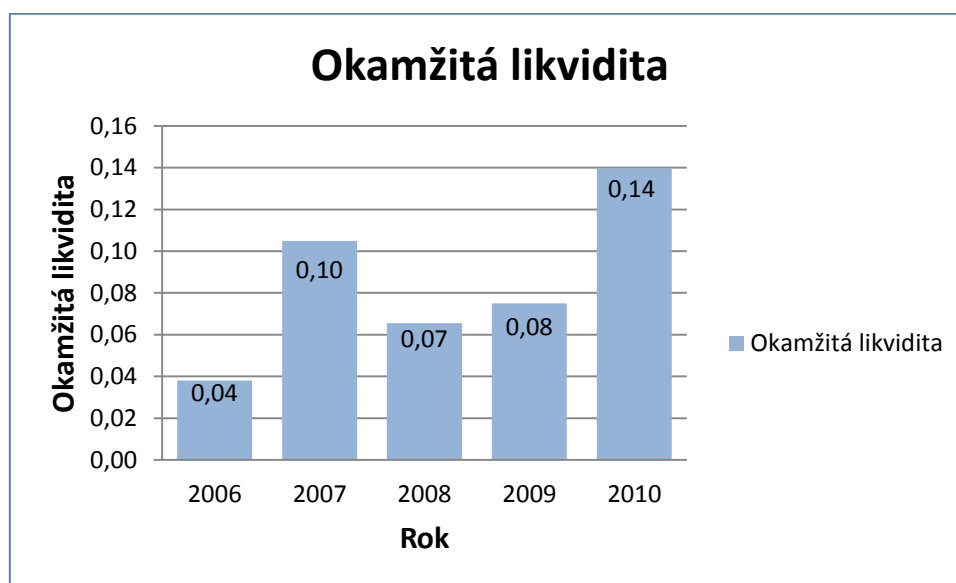


Údaje v Grafu 3.21 byly zjištěny na základě výpočtů ze vzorce 2.20. Tento ukazatel se snaží vyřadit z oběžných aktiv nejméně likvidní část – zásoby. Hodnotí tedy, jak jsou pohotové peněžní prostředky a pohledávky schopny hradit krátkodobé závazky, viz. **POHOTOVÁ LIKVIDITA**.

Hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí od 1 do 1,5, ale samozřejmě opět záleží na odvětví, ve kterém firma působí a také na srovnání s ostatními podniky v odvětví. Optimálních hodnot nedosahuje podnik ani v jednom roce, avšak v roce 2007 a 2010 dochází

ke zvyšování ukazatele. V roce 2007 je zvýšení důsledkem nárůstu krátkodobých závazků o 30,81 %. V roce 2010 je zvýšení hodnoty ukazatele způsobeno především snížením krátkodobých závazků o 10,42 % a snížením zásob o 5,43 %. Vypočtené údaje opět představují agresivní způsob vedení managementu a tyto nízké hodnoty jsou také negativním signálem pro věřitele, kteří mohou být přesvědčeni o tom, že firma nebude dostávat svým závazkům.

Graf 3.22 Vývoj ukazatele okamžité likvidity v letech 2006 - 2010



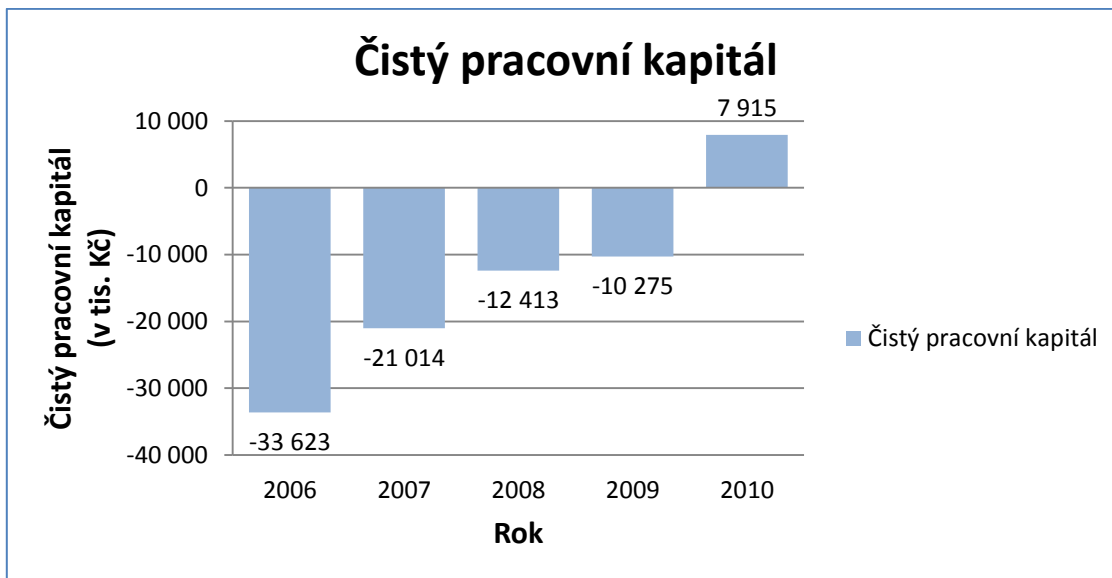
Ukazatel okamžité likvidity slouží především k dokreslení předchozích dvou ukazatelů likvidity. Hodnota by se měla pohybovat okolo 0,2, ale jak je patrné z Grafu 3.22, analyzovaná firma těchto hodnot nedosahuje. Ukazatel vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky pouze z nejlikvidnější části majetku, tzn. z hotovosti, peněz na bankovních účtech, ale například také z šeků či krátkodobých obchodovatelných cenných papírů, viz. **OKAMŽITÁ LIKVIDITA**.

Ve všech letech docházelo k růstu ukazatele, výjimku tvoří pouze rok 2008, kdy hodnota poklesla, v tomto roce by firma uhradila ze svých hotovostních prostředků krátkodobé závazky pouze 0,07krát. Tato situace nastala z důvodu poklesu krátkodobých závazků o 43,83 % a snížení krátkodobého finančního majetku o 40,1 %.

Nevýhodou všech těchto ukazatelů likvidity je to, že jde o pohled statický a historický. Dá se také říci, že existují jisté potíže s vypovídací schopností daných ukazatelů a také jistou možností ovlivnění ze strany managementu. Proto se doporučuje doplnit analýzu likvidity

o ukazatel čistého pracovního kapitálu. Výpočty ukazatele byly vypočteny na základě vztahu 2.21.

Graf 3.23 Vývoj ukazatele čistého pracovního kapitálu v letech 2006 - 2010



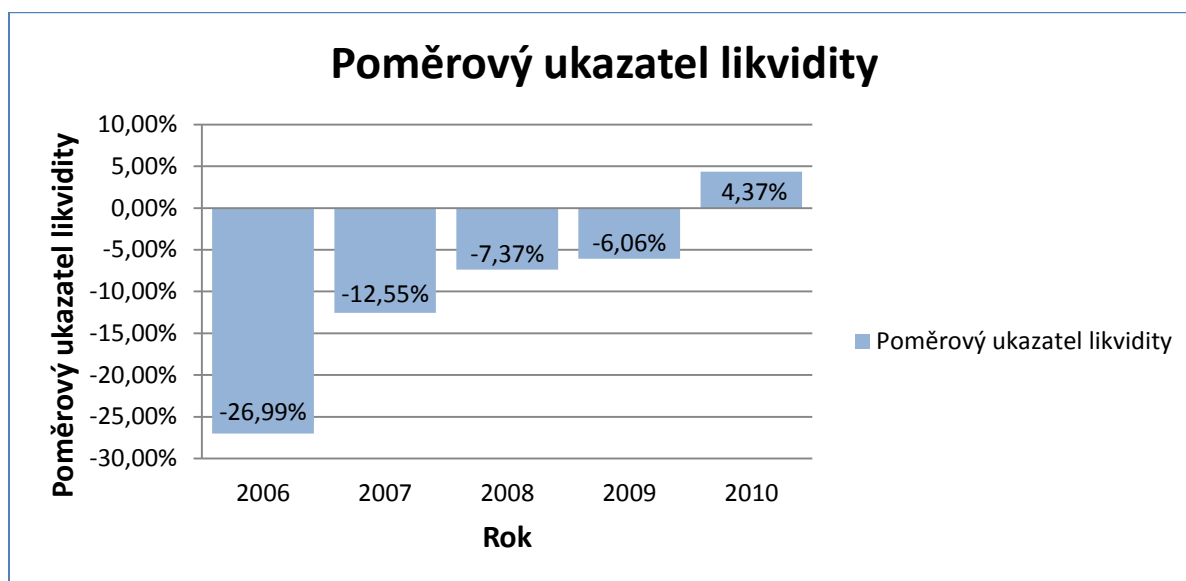
Ukazatel, jehož vývoj zobrazuje Graf 3.23, zaznamenal rostoucí vývoj, čímž splnil předpoklad rostoucího trendu, viz. **ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL**. Jak je zřejmé ze vzorce 2.22, vypočte se hodnota čistého pracovního kapitálu jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků, nebo dlouhodobých zdrojů a fixních aktiv.

Od roku 2006 až do roku 2009 se hodnoty pohybují v mínusu. Je to způsobeno tím, že hodnota krátkodobých závazků je o hodně vyšší než hodnota oběžných aktiv. Znamená to tedy, že pokud firma přemění oběžný majetek na pohotové peněžní prostředky a splatí krátkodobé závazky, nezbyde jí žádná část oběžného majetku, která by mohla být použita k uskutečnění podnikových cílů a záměrů.

Situace se změnila až v roce 2010, kdy k provedení firemních záměrů zbylo necelých 8 mil. Kč. Ukazatel čistého pracovního kapitálu je úzce spjat s likviditou podniku. Pokud jsou oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky, je podnik platebně schopný. Pokud však nastane opačný jev, jako u analyzované firmy, ztrácí podnik platební schopnost a ke svým investičním a finančním činnostem jí nezbývají prostředky.

Z vypočtených hodnot můžeme hovořit o podkapitalizování podniku, protože firma používá ke krytí dlouhodobého majetku kromě dlouhodobých zdrojů také zdroje krátkodobé.

Graf 3.24 Vývoj poměrového ukazatele likvidity v letech 2006 - 2010

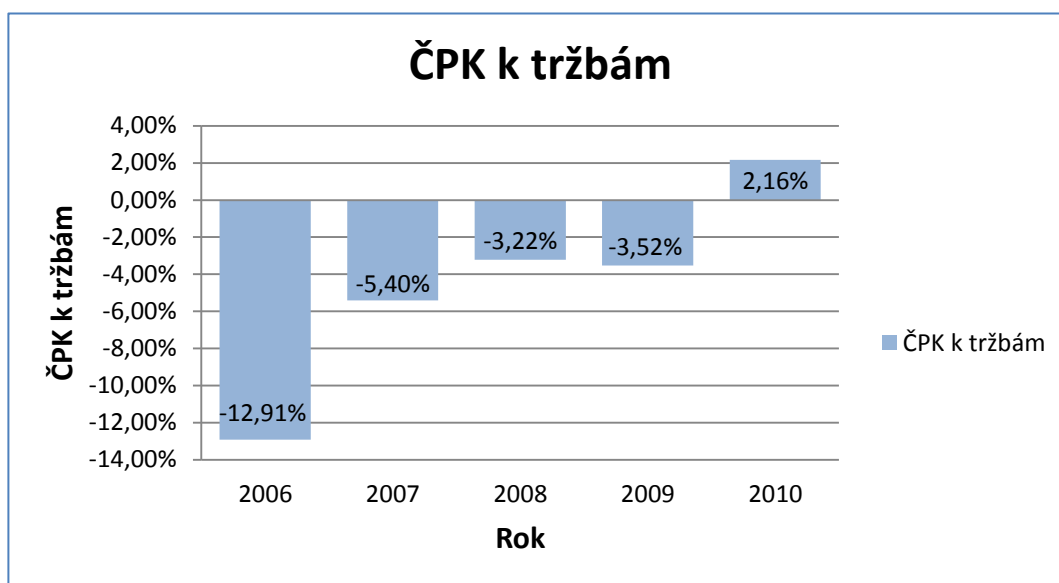


Pokud ČPK dosahuje záporných hodnot, znamená to, že jsou krátkodobé závazky vyšší než oběžná aktiva, a proto dochází ke krytí dlouhodobého majetku krátkodobým cizím kapitálem. Podle Grafu 3.24 je zřejmé, že ukazatel má rostoucí trend a hodnoty jsou kromě roku 2010 záporné, neboť byl záporný i ČPK. Výpočty byly provedeny na základě vztahu 2.23, viz. **POMĚROVÝ UKAZATEL LIKVIDITY**.

Ukazatel by se měl pohybovat v rozmezí od 30 % do 50 %, což by vypovídalo o tom, že ČPK tvoří 30 % až 50 % oběžných aktiv. Problém nastává tehdy, jestliže se hodnoty tohoto ukazatele dostanou do mínusu a potom je možno konstatovat, že krátkodobý cizí kapitál pokryje nejen celý oběžný majetek a ještě jeho určité procento zůstává na krytí fixních aktiv. U analyzované firmy toto procento v letech 2006 až 2009 postupně klesá, takže klesá také financování stálých aktiv krátkodobým cizím kapitálem.

Jediná kladná hodnota se objevuje v roce 2010, kdy 4,37 % oběžných aktiv tvoří čistý pracovní kapitál, který generuje tržby. Zjednodušeně řečeno, v roce 2010 je 4,37 % oběžných aktiv kryto dlouhodobými zdroji.

Graf 3.25 Vývoj podílu ČPK k tržbám v letech 2006 - 2010



Jak je patrné z Grafu 3.25, pohybuje se ukazatele čistého pracovního kapitálu k tržbám v mínusových hodnotách, neboť až do roku 2009 byl čistý pracovní kapitál firmy záporný. Krátkodobé závazky v těchto letech převyšovaly oběžná aktiva, a tudíž podnik financoval z krátkodobých cizích zdrojů nejen oběžná aktiva, ale i část aktiv stálých.

Čistý pracovní kapitál představuje tu část prostředků, která generuje tržby, tzn. pracuje, viz. **ČPK K TRŽBÁM**. Pro výpočet byl použit vzorec 2.24.

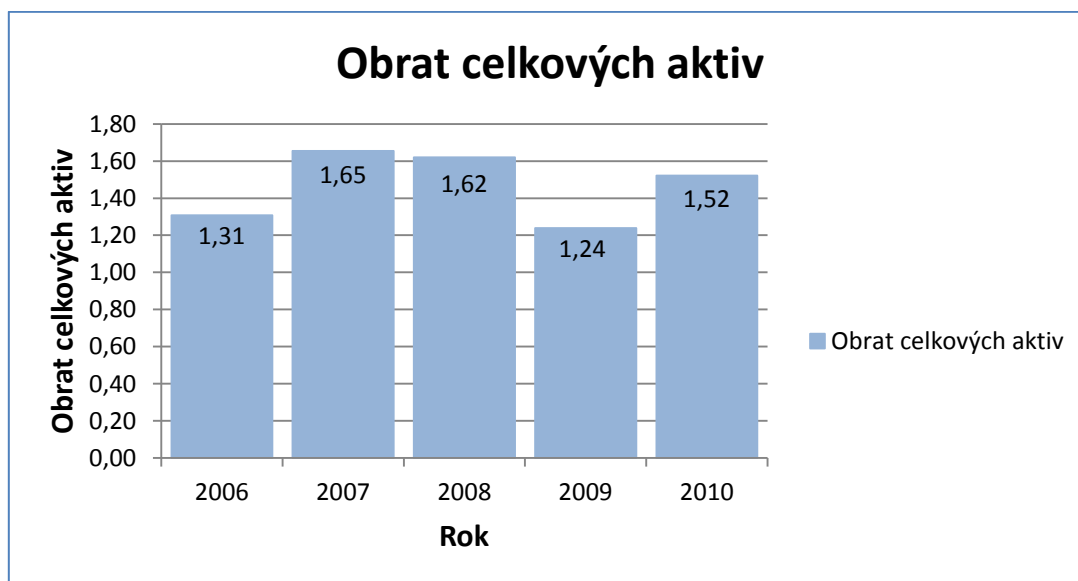
3.3.4 Ukazatele aktivity

Tab. 3.11 zobrazuje vypočtené hodnoty poměrových ukazatelů aktivity za dané období.

Tab. 3.11 Hodnoty poměrových ukazatelů aktivity

	2006	2007	2008	2009	2010
Obrat celkových aktiv	1,31	1,65	1,62	1,24	1,52
Doba obratu aktiv (dny)	275,29	217,58	222,28	290,58	236,58
Doba obratu zásob (dny)	84,19	63,22	73,49	108,32	81,53
Doba obratu pohledávek (dny)	79,70	73,53	72,97	84,01	72,45
Doba obratu závazků (dny)	114,66	100,45	56,97	100,82	71,87

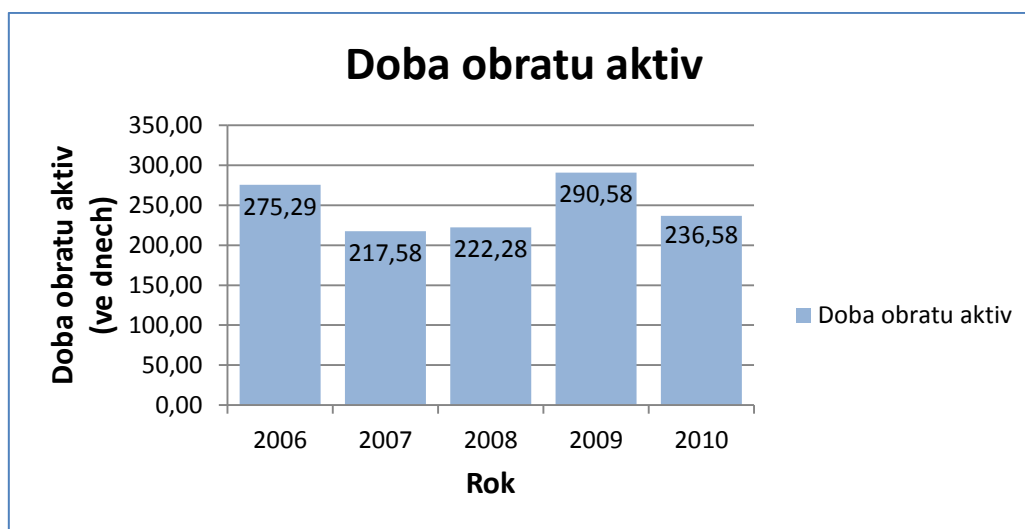
Graf 3.26 Vývoj ukazatele obratu celkových aktiv v letech 2006 - 2010



Ukazatel vyjadřuje míru využívání majetku v podniku, viz. **OBRAT CELKOVÝCH AKTIV**. Ve své podstatě nám tento ukazatel říká, kolikrát za dané období (rok) se aktiva (majetek) přemění v tržby. V každém podniku probíhá určitý koloběh majetku, který prochází výrobou, prodejem, inkasem pohledávek atd. Hodnoty byly vypočteny ze vztahu 2.25 a zachycuje je Graf 3.26.

V případě zkoumaného podniku je situace poměrně příznivá, protože se ve všech letech pohybují hodnoty nad 1. Znamená to, že se za rok majetek přemění v tržby minimálně jednou.

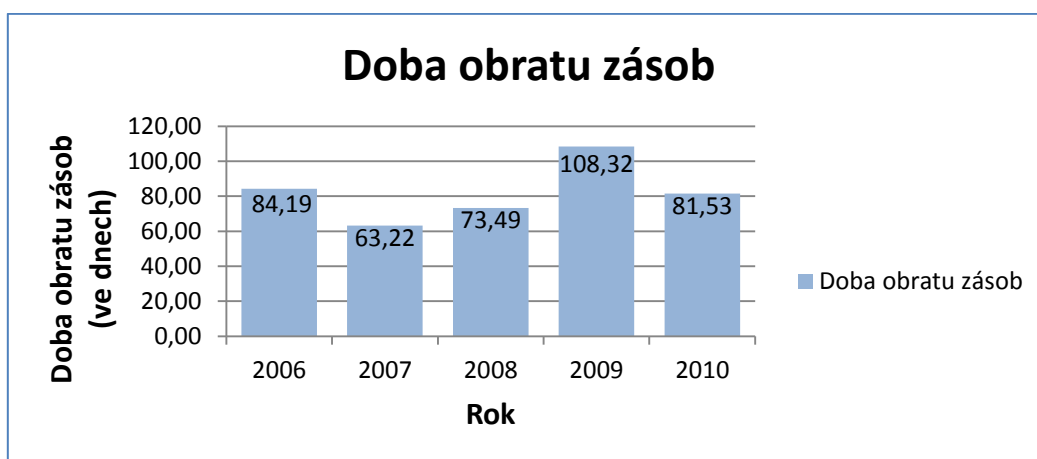
Graf 3.27 Vývoj ukazatele doby obratu aktiv v letech 2006 – 2010



Ukazatel doby obratu aktiv, je úzce spjat s ukazatelem obratu celkových aktiv. Graf 3.27 zobrazuje fakt, že doba obratu aktiv je nižší než 360 dní, neboli rok a vyjadřuje, jak dlouho trvá jedna obrátka aktiv.

Trend u tohoto ukazatele by měl být klesající, což představuje to, že se zmenšuje doba přeměny majetku v tržby a že se zvyšuje obrátka aktiv. Klesající charakter má ukazatel v roce 2007 a 2010, kdy se výrazně zvýšily tržby, v roce 2007 o 49,32 % a v roce 2010 o 25,65 %, a také se zvýšila aktiva, v roce 2007 o 18,01 % a v roce 2010 o 2,3 %. Výpočty byly provedeny na základě vztahu 2.26, viz. **DOBA OBRATU AKTIV**.

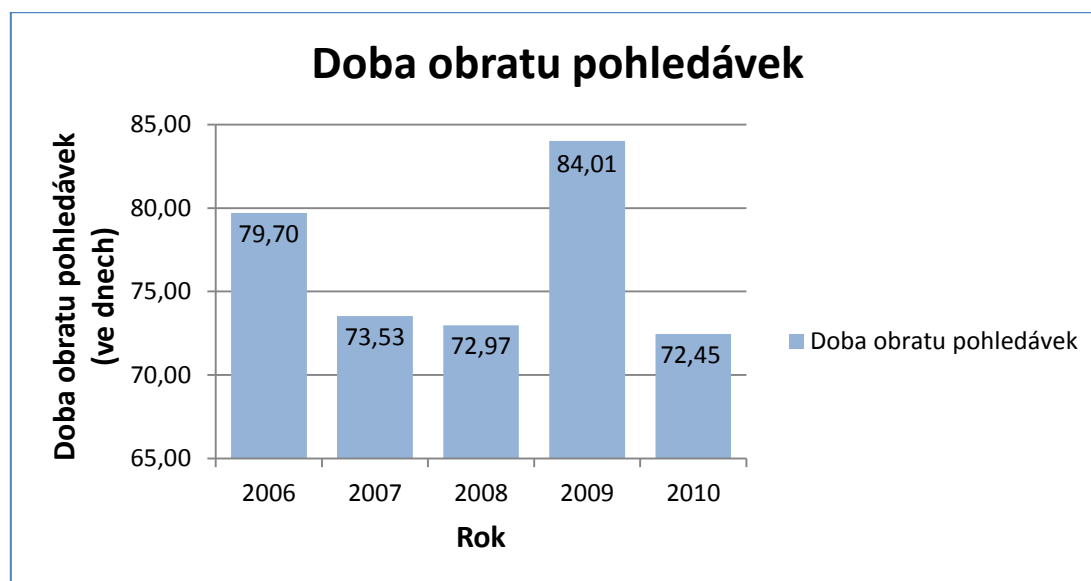
Graf 3.28 Vývoj ukazatele doby obratu zásob v letech 2006 - 2010



Graf 3.28, jehož hodnoty byly vypočteny na základě vztahu 2.27, zachycuje vývoj doby obratu zásob, neboli dobu, za kterou se zásoby podniku přemění v tržby. Z grafu vyplývá, že vývoj je poměrně nestabilní. Ukazatel by měl klesat, protože čím kratší je doba obratu zásob, tím vyšší bude obrátka zásob, tedy kolikrát za dané období zásoby projdou celým koloběhem zásob až do vytvoření tržeb, viz. **DOBA OBRATU ZÁSOB**.

Pokud bereme v úvahu suroviny a materiál, představuje doba obratu zásob dobu, po kterou jsou vázány v podniku až do jejich spotřeby a pokud se jedná o hotové výrobky a zboží, považuje se za dobu obratu zásob doba, za kterou se přemění v hotovost či pohledávky. Pokles ukazatele byl zachycen pouze v letech 2007 a 2010, kdy se výrazně zvyšovaly tržby.

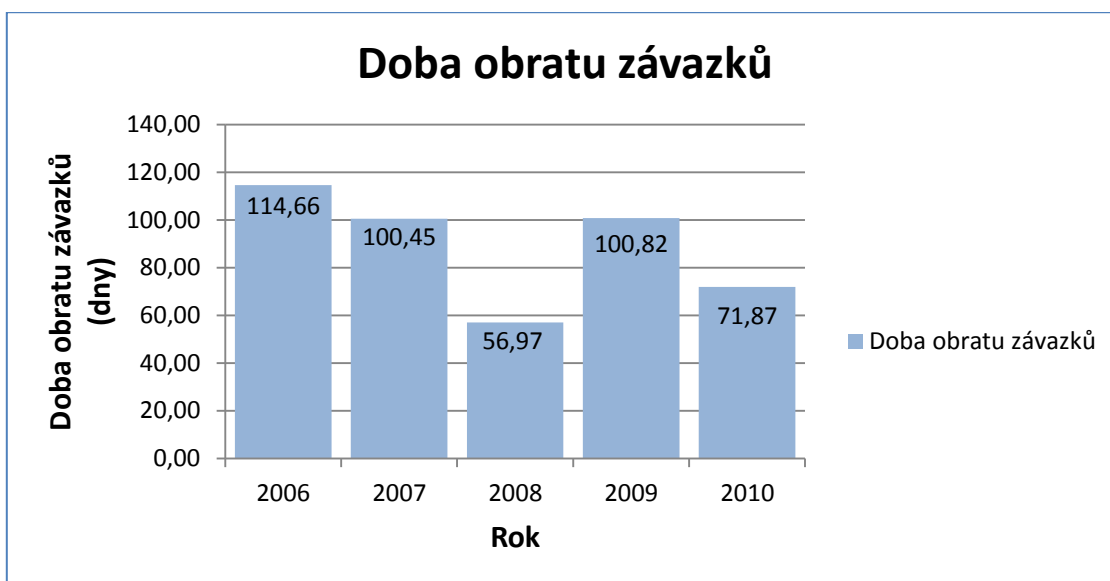
Graf 3.29 Vývoj ukazatele doby obratu pohledávek v letech 2006 - 2010



Doba obratu pohledávek má nestabilní vývoj. Hodnoty by měly klesat, což je splněno v letech 2007, 2008 a 2010. Tento ukazatel vyjadřuje, jak dlouho trvá, než jsou pohledávky přeměněny na tržby, tzn., jak dlouho trvá našim odběratelům uhradit své závazky. Vývoj zobrazuje Graf 3.29, v němž hodnoty byly získány na základě výpočtů 2.28, viz. **DOBA OBRATU POHLEDÁVEK**.

Hodnoty se pohybují od 72 dní do 84 dní, což není pro podnik příliš příznivé. Odběratelé by měli své závazky hradit dříve, aby se podnik nedostával do platební neschopnosti. Měla by se proto zlepšit platební morálka odběratelů a firma by měla učinit opatření, která by vedla k nařízení kratších dob splatností faktur. Ukazatel se používá k plánování peněžních toků podniku, aby se firma nedostávala do platebních potíží a i při delších dobách splatnosti měla dostatek prostředků k úhradě svých závazků. Mezi pohledávky byly zahrnuty dlouhodobé i krátkodobé.

Graf 3.30 Vývoj ukazatele doby obratu závazků v letech 2006 - 2010



Graf 3.30 zachycuje hodnoty vypočtené ze vztahu 2.29. Doba obratu závazků má opět, stejně jako doba obratu pohledávek, nestabilní vývoj. Z grafu je zřejmé, že se hodnoty pohybují vysoko, nejvyšší okolo 114 dní. Znamená to, že v roce 2006 trvá podniku 114 dní, než uhradí faktury. Můžeme také říci, že ukazatel vyjadřuje to, na jak dlouho nám dodavatelé poskytují obchodní úvěr, tzn. dobu od přijetí faktury a dodávky do její úhrady, viz. **DOBA OBRATU ZÁVAZKŮ**.

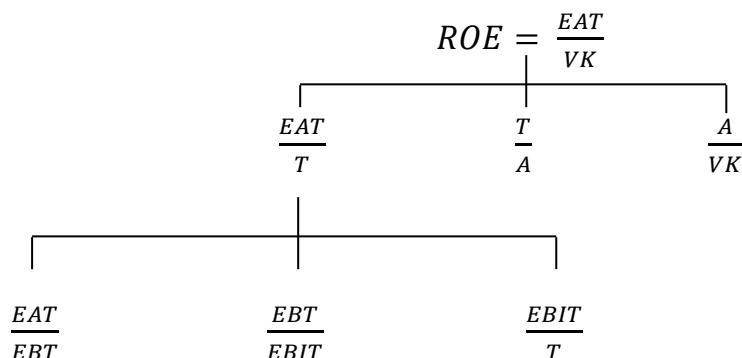
Podnik by měl zvážit takto vysokou dobu úhrady, neboť se může stát, že dodavatelé ztratí důvěru a do budoucna nebudou mít zájem uzavírat další kontrakty. Na jednu stranu je pro firmu výhodné, že může odkládat splatnost svých faktur, ale na stranu druhou to může vést ke ztrátě dobrého jména podniku. Mezi závazky byly zahrnuty krátkodobé závazky.

3.4 Pyramidový rozklad ROE a analýza odchylek metodou postupných změn

Pomocí metody postupných změn byla vypracována analýza odchylek ukazatele ROE, tzn., který z vysvětlujících ukazatelů má největší vliv na změnu vrcholového ukazatele. Změny vrcholových ukazatelů vlivem vysvětlujících byly vypočteny ze vztahu 2.30. Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu je rozepsán v Obr. 3.1.

3.4.1 Pyramidový rozklad ROE

Obr. 3.1 Pyramidový rozklad ukazatele ROE



Zdroj: Dluhošová (2010, s. 89)

3.4.2 Analýza odchylek ukazatele ROE metodou postupných změn

V následující Tab. 3.12 jsou zobrazeny hodnoty vrcholového ukazatele ROE za období 2006 – 2010. Tab. 3.13 zachycuje absolutní změny vrcholového ukazatele ROE mezi jednotlivými sledovanými roky.

Tab. 3.12 Hodnoty vrcholového ukazatele ROE v letech 2006 - 2010

	2006	2007	2008	2009	2010
ROE	-39,70%	14,05%	17,45%	0,90%	21,31%

Tab. 3.13 Absolutní změny vrcholového ukazatele ROE mezi jednotlivými roky

	06/07	07/08	08/09	09/10
ROE	53,74%	3,41%	-16,56%	20,41%

Tab. 3.14 Vliv vysvětlujících ukazatelů na vrcholového mezi roky 2006 a 2007

	a ₂₀₀₆	a ₂₀₀₇	Δa _i	ΔXa _i	Pořadí vlivu
a₁ = EAT/T	-0,056	0,016	0,072	50,64%	1.
a₂ = T/A	1,308	1,655	0,347	2,90%	2.
a₃ = A/VK	5,381	5,459	0,077	0,20%	3.
Suma	-	-	-	53,74%	-

Jak je patrné z Tab. 3.14, mezi roky 2006 a 2007 měla největší vliv na změnu ukazatele ROE zisková marže, která se v roce 2007 zvýšila o 50,64 %. Toto zvýšení bylo způsobeno především v důsledku rapidního zvýšení EATu o 141,17 % a také zvýšením tržeb o 49,32 %.

Tab. 3.15 Vliv vysvětlujících ukazatelů na vrcholového mezi roky 2007 a 2008

	a₂₀₀₇	a₂₀₀₈	Δa_i	ΔXa_i	Pořadí vlivu
a₁ = EAT/T	0,016	0,024	0,008	7,30%	1.
a₂ = T/A	1,655	1,620	-0,035	-0,45%	3.
a₃ = A/VK	5,459	4,559	-0,899	-3,44%	2.
Suma	-	-	-	3,41%	-

Podle Tab. 3.15 je zřejmé, že největší vliv na změnu vrcholového ukazatele ROE měla opět zisková marže, ale vliv již nebyl tak vysoký, jako u předchozích let. Zisková marže se zvýšila o 7,3 % především v důsledku zvýšení čistého zisku o 50,51 % a snížení tržeb o 0,96 %.

Tab. 3.16 Vliv vysvětlujících ukazatelů na vrcholového mezi roky 2008 a 2009

	a₂₀₀₈	a₂₀₀₉	Δa_i	ΔXa_i	Pořadí vlivu
a₁ = EAT/T	0,024	0,002	-0,022	-16,26%	1.
a₂ = T/A	1,620	1,239	-0,381	-0,28%	2.
a₃ = A/VK	4,559	4,479	-0,080	-0,02%	3.
Suma	-	-	-	-16,56%	-

Z Tab. 3.16 vyplývá, že mezi roky 2008 a 2009 měla největší vliv na změnu ukazatele ROE opět zisková marže, která se ovšem oproti předchozím letům snížila o 16,26 %. Toto snížení bylo zapříčiněno hlavně rapidním snížením čistého zisku o 94,81 % a rovněž snížením tržeb o 24,18 %.

Tab. 3.17 Vliv vysvětlujících ukazatelů na vrcholového mezi roky 2009 a 2010

	a₂₀₀₉	a₂₀₁₀	Δa_i	ΔXa_i	Pořadí vlivu
a₁ = EAT/T	0,002	0,039	0,037	20,66%	1.
a₂ = T/A	1,239	1,522	0,283	4,92%	3.
a₃ = A/VK	4,479	3,605	-0,873	-5,16%	2.
Suma	-	-	-	20,41%	-

V Tab. 3.17 je zřetelně vidět, že největší vliv na změnu ROE měla opět zisková marže, která se zvýšila v roce 2010 o 20,66 % oproti roku 2009. Na zvýšení vrcholového ukazatele působilo zvýšení EATu o 2 919,92 %, neboť se čisté zisky firmy zvýšily téměř o 14 mil. Kč, a také zvýšení tržeb o 25,65 %.

Ve všech analyzovaných letech měla největší vliv na změnu ukazatele ROE rentabilita tržeb (ROS), jejíž analýza odchylek metodou postupných změn je zobrazena v následující

části. V Tab. 3.18 jsou zachyceny hodnoty vrcholového ukazatele ROS za sledované období 2006 – 2010. Tab. 3.19 zobrazuje absolutní změny vrcholového ukazatele ROS mezi jednotlivými roky.

Tab. 3.18 Hodnoty vrcholového ukazatele ROS v letech 2006 - 2010

	2006	2007	2008	2009	2010
ROS (EAT)	-5,64%	1,56%	2,36%	0,16%	3,88%

Tab. 3.19 Absolutní změny vrcholového ukazatele ROS mezi jednotlivými roky

	06/07	07/08	08/09	09/10
ROS (EAT)	7,20%	0,81%	-2,20%	3,72%

Tab. 3.20 Vliv vysvětlujících ukazatelů na vrcholového mezi roky 2006 a 2007

	a ₂₀₀₆	a ₂₀₀₇	Δa_i	$\Delta X a_i$	Pořadí vlivu
a₁ = EAT/EBT	0,855	0,489	-0,366	2,42%	2.
a₂ = EBT/EBIT	1,474	0,689	-0,785	1,72%	3.
a₃ = EBIT/T	-0,045	0,046	0,091	3,06%	1.
Suma	-	-	-	7,20%	-

Z Tab. 3.20 vyplývá, že největší vliv na změnu ukazatele ziskové marže měla mezi roky 2006 a 2007 provozní rentabilita tržeb, která způsobila zvýšení ukazatele o 3,06 %. Toto zvýšení bylo zapříčiněno zvýšením EBITu o 254,11 % a zvýšením tržeb o 49,32 %.

Tab. 3.21 Vliv vysvětlujících ukazatelů na vrcholového mezi roky 2007 a 2008

	a ₂₀₀₇	a ₂₀₀₈	Δa_i	$\Delta X a_i$	Pořadí vlivu
a₁ = EAT/EBT	0,489	0,842	0,353	1,12%	1.
a₂ = EBT/EBIT	0,689	0,623	-0,066	-0,26%	2.
a₃ = EBIT/T	0,046	0,045	-0,001	-0,06%	3.
Suma	-	-	-	0,81%	-

Mezi roky 2007 a 2008 měla největší vliv na změnu ziskové marže daňová redukce, která způsobila zvýšení ukazatele o 1,12 %. Zvýšení bylo způsobeno zvýšením čistého zisku o 50,51 % a snížením zisku před zdaněním o 12,57 %. Jednotlivé vlivy vysvětlujících ukazatelů na vrcholového ukazatele zobrazuje Tab. 3.21.

Tab. 3.22 Vliv vysvětlujících ukazatelů na vrcholového mezi roky 2008 a 2009

	a₂₀₀₈	a₂₀₀₉	Δa_i	$\Delta X a_i$	Pořadí vlivu
a₁ = EAT/EBT	0,842	0,206	-0,636	-1,78%	1.
a₂ = EBT/EBIT	0,623	0,331	-0,292	-0,27%	2.
a₃ = EBIT/T	0,045	0,024	-0,021	-0,15%	3.
Suma	-	-	-	-2,20%	-

Podle Tab. 3.22 je zřejmé, že největší vliv na vrcholového ukazatele měla mezi roky 2008 a 2009 opět daňová redukce, která způsobila snížení ziskové marže o 1,78 %. Snížení bylo následkem snížení čistého zisku o 94,81 % a snížením zisku před zdaněním o 78,84%.

Tab. 3.23 Vliv vysvětlujících ukazatelů na vrcholového mezi roky 2009 a 2010

	a₂₀₀₉	a₂₀₁₀	Δa_i	$\Delta X a_i$	Pořadí vlivu
a₁ = EAT/EBT	0,206	0,669	0,463	0,36%	3.
a₂ = EBT/EBIT	0,331	0,878	0,547	0,87%	2.
a₃ = EBIT/T	0,024	0,066	0,042	2,49%	1.
Suma	-	-	-	3,72%	-

Tab. 3.23 zobrazuje fakt, že největší vliv na změnu ziskové marže měla provozní rentabilita tržeb, která způsobila zvýšení ukazatele o 2,49 %. Zvýšení bylo zapříčiněno především zvýšením výsledku hospodaření před zdaněním a úroky o 251,09 % a zvýšením tržeb o 25,65 %.

Pro účely analýzy odchylek vrcholového ukazatele metodou postupných změn byly do tržeb zařazeny tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

4 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza firmy SATJAM, s.r.o. byla provedena za období od roku 2006 do roku 2010. Ke zhodnocení finanční situace podniku byla použita horizontální a vertikální analýza, analýza poměrových ukazatelů a analýza odchylek ukazatele ROE metodou postupných změn. Základem pro tyto jednotlivé analýzy byly údaje z rozvahy a výkazu zisku a ztráty za jednotlivé roky.

Při zaměření na horizontální analýzu bylo zjištěno, jak se měnily jednotlivé položky aktiv a pasiv. Z dlouhodobého majetku zaznamenal největší změnu dlouhodobý nehmotný majetek, z oběžného majetku pak dlouhodobé pohledávky. Pokud bychom se soustředili na cizí kapitál, byla největší změna zjištěna u dlouhodobých závazků, vlastní kapitál se měnil zejména kvůli změnám výsledku hospodaření. Po provedení vertikální analýzy jsme došli k závěru, že největší část aktiv tvoří oběžná aktiva a pasiva tvoří zejména cizí zdroje.

Ukazatele rentability se vyvíjely podle toho, jak se vyvíjel výsledek hospodaření. Všechny ukazatele z této skupiny dosahovaly v prvním roce záporných hodnot, neboť v roce 2006 byl čistý zisk i zisk před zdaněním a úroky záporný. Hlavním důvodem záporného výsledku hospodaření bylo mnoho provozních změn, jednou z nich byl přechod na nový informační systém, který se však projevil jako nevyhovující a podnik se musel vrátit k původnímu. Toto způsobilo snížení výkonnosti, snížení tržeb a tím i celkový pokles výsledku hospodaření. V roce 2007 došlo ke zvýšení všech ukazatelů, neboť se zvyšoval výsledek hospodaření. Zvýšení bylo způsobeno změnou většinového vlastníka, kterým se stala polská firma Pruszynski Sp. z o.o., jenž dopomohla ke zkvalitnění výroby a ke zvyšování celkové výkonnosti podniku. V roce 2008 ukazatele nezaznamenaly větší změny, avšak ke konci roku už byl zaznamenán počátek stagnace celého stavebnictví a v roce 2009 se projevila ekonomická krize i na analyzované firmě. Došlo k rapidnímu propadu všech ukazatelů, neboť recese se projevila snížením tržeb za dodávky materiálů pro průmyslovou výstavbu a tím také snížením výsledku hospodaření. V roce 2010 již všechny ukazatele rostly, firma zvýšila výsledek hospodaření a začala se vzpamatovávat z finanční krize, což je pro podniky působící v oboru stavebnictví typické⁴.

⁴ Podniky, které působí v oboru stavebnictví, sice reagují velmi rychle na ekonomické krize snížením své výkonnosti, ale na druhou stranu se dokáží z tohoto propadu velmi rychle vzpamatovat.

Podle ukazatelů finanční stability a zadluženosti je zřejmé, že firma používá k financování svých aktiv spíše cizí kapitál, ale lze konstatovat, že je částečně finančně samostatná, neboť určitá část aktiv je kryta také ze zdrojů vlastních. Není vhodné, aby firma používala pouze vlastní kapitál na krytí majetku, neboť ten je dražší než cizí kapitál. Příliš velká hodnota cizího kapitálu ale také není efektivní, neboť roste věřitelské riziko a podnik se může dostat do platebních potíží. V roce 2006 a 2007 využívá firma tzv. agresivní způsob financování, protože dlouhodobý kapitál nestačí na pokrytí stálých aktiv, a proto musí být na jejich krytí použit také kapitál krátkodobý, což zhoršuje likviditu podniku. V dalších letech je využíván konzervativní způsob financování – z dlouhodobých zdrojů jsou financována nejen všechna stálá aktiva, ale část těchto zdrojů zbývá i na krytí oběžných aktiv.

Ukazatele likvidity představují skupinu hodnot, které vyjadřují schopnost podniku hradit své závazky. Pokud sledujeme celkovou likviditu, byl by podnik schopen uhradit své krátkodobé závazky po přeměně celkových oběžných aktiv na peněžní prostředky pouze v roce 2010. Jestliže se zaměříme na ukazatele pohotové a okamžité likvidity, nebyl podnik schopen hradit své závazky ani v jednom analyzovaném roce. Rozdílový ukazatel čistého pracovního kapitálu odhalil, že od roku 2006 až do roku 2009 jsou hodnoty záporné, což je způsobeno tím, že krátkodobé závazky jsou vyšší než oběžná aktiva. Pokud by firma v těchto letech přeměnila oběžná aktiva na pohotové peněžní prostředky a splatila krátkodobé závazky, nezbydou jí už žádná oběžná aktiva na uskutečňování podnikových záměrů. Společnost SATJAM, s.r.o. je podkapitalizovaná, neboť používá ke krytí dlouhodobého majetku i krátkodobé zdroje. Pouze v roce 2010 zůstává podniku zhruba 8 mil. Kč k provedení firemních cílů.

Sledováním ukazatelů aktivity jsme došli k různorodým závěrům. Je možné konstatovat, že ve všech sledovaných letech se celková aktiva přemění v tržby minimálně jednou, neboť jedna obrátka celkových aktiv trvá ve všech letech přes 200 dní, což je méně než rok. Pokud se zaměříme na dobu obratu pohledávek, trvá firemním dlužníkům 72 až 84 dní, než splatí své závazky, firma by proto měla zvážit platební morálku svých obchodních partnerů. Co se týče doby obratu závazků, pohybuje se v rozmezí od 56 do 114 dní, což představuje fakt, že firmě trvá příliš dlouho, než uhradí svým věřitelům vzniklé závazky.

Při analýze ukazatele ROE bylo zjištěno, že největší vliv na jeho změnu měla v první úrovni rozkladu zisková marže ve všech sledovaných letech. Ve druhé úrovni rozkladu pak

měla na změnu ROE největší vliv v letech 2007 a 2010 provozní rentabilita tržeb a v letech 2008 a 2009 daňová redukce.

Dle zjištěných výsledků lze konstatovat, že firma by měla v některých oblastech změnit dosavadní strategii a provést určitá opatření. V první řadě by bylo vhodné se zaměřit na splatnost svých pohledávek obchodními partnery. Těm trvá více než 2 měsíce, než splatí své závazky, a proto by se mohl podnik dostat do platebních potíží. Společnost by měla také zvážit svou vlastní platební morálku, neboť jí trvá skoro 2 měsíce, než uhradí závazky a mohla by tak ztratit u svých dodavatelů důvěru, z toho důvodu by mohlo dojít k rozvázání obchodního vztahu.

V letech 2006 až 2009 je výše krátkodobých závazků vyšší než hodnota oběžných aktiv, a i když se tento rozdíl v čase snižuje, měla by firma zvýšit hodnotu oběžných aktiv, aby zbyly určité platební prostředky také na uskutečnění podnikových záměrů. S hodnotou oběžných aktiv souvisí také schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky, protože podle získaných výsledků je patrné, že podnik po přeměně oběžných aktiv na pohotové platební prostředky nemůže uhradit krátkodobé závazky, kromě roku 2010, kdy ale v podniku zůstane vázána velice malá část oběžných aktiv.

Společnost by měla rovněž zvážit poměr mezi cizím a vlastním kapitálem, protože ve všech letech převažuje kapitál cizí, který je sice levnější, ale zvyšuje se zadlužení podniku a tím také věřitelské riziko, které může vést k ovlivnění rozhodování našich dodavatelů, bank apod. Měla by se snažit podnikové záměry financovat spíše z vlastních zdrojů, než si pořizovat další zdroje cizí. S cizími zdroji jsou spojeny též nákladové úroky, které by se snížily, pokud by podnik používal cizí kapitál v menší míře. Mohlo by proto dojít ke snížení celkových nákladů, což je jeden z hlavních cílů společnosti a zvýšil by se výsledek hospodaření.

Mezi další cíl podniku můžeme zařadit též zvyšování tržeb, které by mohlo být realizováno například rozšířením sortimentu výrobků a služeb, rozšířením činnosti na nové trhy, pořízením nových technologií a tím také zvýšení kvality výrobků a služeb, rozšířením výrobní kapacity pro zajištění většího objemu zakázek apod.

5 ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení finanční situace společnosti SATJAM, s.r.o. za období od roku 2006 do roku 2010. Prostřednictvím poměrové analýzy, horizontální a vertikální analýzy a analýzy odchylek ukazatele rentability vlastního kapitálu metodou postupných změn jsme zjistili, jaká je úroveň a kvalita hospodaření firmy. Příslušná data byla čerpána z účetních výkazů účetní závěrky za jednotlivá léta, a to z rozvahy a z výkazu zisku a ztráty. Výkaz cash-flow firma nesestavuje.

Finanční analýza je řazena mezi velmi důležité činnosti ekonomů či finančních manažerů firem. Pomocí aplikace různých metod podává informace o tom, jak podnik hospodaří se svými prostředky a slouží rovněž jako podklad pro rozhodování o podnikových strategiích.

První kapitola bakalářské práce byla věnována teoretickému popisu finanční analýzy, dále tomu, jaké existují její metody a také nástroje pro její zhodnocení. Ve druhé části jsme se zaměřili na aplikaci vybraných metod na konkrétní podmínky společnosti SATJAM, s.r.o. V poslední části pak bylo provedeno celkové zhodnocení zjištěných výsledků finanční analýzy.

Pokud bychom měli zhodnotit finanční situaci společnosti podle výsledku hospodaření za účetní období, můžeme konstatovat, že situace v roce 2006 nebyla příliš příznivá. Podnik vykazoval ztrátu necelých 15 mil. Kč, což bylo způsobeno především špatnými investičními rozhodnutími a následným zpomalením výkonnosti. V roce 2007 došlo k výraznému zlepšení stavu hospodaření, neboť bylo dosaženo zisku zhruba 6 mil. Kč. Přejít ze ztráty do zisku byl způsoben změnou většinového vlastníka, který pomohl ke zvyšování celkové výkonnosti podniku. V následujícím roce nedošlo k velkým změnám, zvýšil se zisk o zhruba 3 mil. Kč a ke konci tohoto roku již firma začala pociťovat stagnaci ve stavebnictví, která se v roce 2009 přeměnila ve finanční krizi celého odvětví, a zisk byl v tomto období pouhých 472 tis. Kč. V roce 2010 se situace obrátila k lepšímu, firma dosáhla zisku zhruba 14 mil. Kč a začala se uzdravovat z finanční krize.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Knižní zdroje

- [1] ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011. 304 s. ISBN 978-80-247-3669-3.
- [2] DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [3] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-245-1108-5.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [6] MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.

Elektronické zdroje

- [7] Justice.cz. *Obchodní rejstřík a sbírka listin* [online]. 2012 [cit. 2012-02-28]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypissl?subjektId=isor%3a168506&klic=k%2bQH46M7q0Tm%2fzqlmd2jWg%3d%3d>
- [8] SATJAM, s.r.o. [on-line]. 2012 [cit. 2012-03-28]. Dostupné z: <http://satjam.cz/>

SEZNAM ZKRATEK

FA	finanční analýza
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
EAT	zisk po zdanění (čistý zisk)
EBIT	zisk před zdaněním a úroky (provozní zisk)
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
ROC	rentabilita nákladů
ČPK	čistý pracovní kapitál
ZK	základní kapitál
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
RF	rezervní fond
SP	sociální pojištění
ZP	zdravotní pojištění
ZC	zůstatková cena
VH	výsledek hospodaření
U_t	hodnota ukazatele v běžném období
U_{t-1}	hodnota ukazatele v předchozím období
U_i	hodnota dílčího ukazatele
ΔX_{ai}	změna vrcholového ukazatele vlivem změny vysvětlujícího ukazatele
Δa_i	změna vysvětlujícího ukazatele v běžném roce oproti předchozímu roku
mil.	milion
tis.	tisíc
č.	číslo

PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne: 9. května 2012

.....

Andrea Vlková

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti SATJAM, s.r.o. pro roky 2006 - 2010

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti SATJAM, s.r.o. pro roky 2006 - 2010

Příloha č. 3: Horizontální analýza rozvahy za období 2006 – 2010

Příloha č. 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za období 2006 – 2010

Příloha č. 5: Vertikální analýza rozvahy za období 2006 – 2010

Příloha č. 6: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty za období 2006 - 2010

Příloha č. 7: Výpočty poměrových ukazatelů za období 2006 – 2010

Příloha č. 1: k 31.12. v tis. Kč

Položka	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
AKTIVA CELKEM	199 148	235 022	237 803	235 719	241 142
Pohledávky za upsaný ZK	0	13 825	23 882	35 793	26 920
Dlouhodobý majetek	69 168	50 803	44 361	29 823	32 087
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	51 930	31 620	15 928	1 287	52
Software	8 063	4 711	1 288	99	52
Ocenitelná práva	43 867	26 909	14 640	1 188	0
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	17 238	19 183	28 432	28 536	32 034
Pozemky	5 195	5 195	5 195	4 938	4 938
Stavby	6 375	7 395	14 058	13 185	12 768
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	4 172	6 151	8 996	8 740	11 279
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	16	16	16	16	16
Nedokončený DHM	1 481	426	168	1 657	2 088
Poskytnuté zálohy na DHM	0	0	0	0	945
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	0	0	0	0	0
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	124 581	167 492	168 539	169 510	181 174
<i>Zásoby</i>	60 901	68 287	78 623	87 871	83 097
Materiál	29 781	34 517	44 395	49 442	49 347
Nedokončená výroba a polotovary	1 548	2 329	2 398	2 234	4 195
Výrobky	12 548	11 088	10 958	10 596	8 572
Zboží	17 025	20 354	20 871	25 598	20 983
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	2 348	314	541	1 527	1 007
Pohledávky z obchodních vztahů	0	314	312	1 207	667
Jiné pohledávky	0	0	229	320	340
Odložená daňová pohledávka	2 348	0	0	0	0
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	55 305	79 107	77 524	66 623	72 843
Pohledávky z obchodních vztahů	48 079	72 526	70 938	60 310	66 272
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	176
Stát - daňové pohledávky	631	0	51	0	0
Krátkodobé poskytnuté zálohy	6 211	6 155	6 424	6 278	6 398
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	384	425	111	36	-3
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	6 026	19 783	11 850	13 489	24 228
Peníze	2 931	255	336	220	353
Účty v bankách	3 095	19 528	11 515	13 268	23 875
Časové rozlišení aktiv	5 399	2 903	1 023	593	962
Náklady příštích období	5 378	2 864	1 001	591	840
Příjmy příštích období	21	39	21	2	121

Položka	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
PASIVA CELKEM	199 148	235 022	237 803	235 719	241 142
Vlastní kapitál	37 009	43 056	52 159	52 631	66 885
<i>Základní kapitál</i>	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000
<i>Kapitálové fondy</i>	-154	-154	-154	-154	-154
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-154	-154	-154	-154	-154
<i>RF, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>	174	174	476	931	955
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	174	174	476	931	955
<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	1 680	-13 011	-7 266	1 382	1 831
Nerozdělený zisk minulých let	1 680	0	0	1 382	1 831
Neuhrazená ztráta minulých let	0	-13 011	-7 266	0	0
<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období</i>	-14 691	6 048	9 103	472	14 254
Cizí zdroje	161 404	191 409	183 852	182 626	173 694
<i>Dlouhodobé závazky</i>	0	2 903	2 900	2 841	435
Závazky z obchodních vztahů	0	0	1 920	2 446	0
Odložený daňový závazek	0	2 903	980	394	435
<i>Krátkodobé závazky</i>	82 947	108 506	60 952	81 785	73 259
Závazky z obchodních vztahů	62 770	92 696	46 831	10 766	15 424
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	60 530	44 286
Závazky ke společníkům	601	601	601	0	0
Závazky k zaměstnancům	100	142	99	163	109
Závazky ze SP a ZP	691	874	845	1 014	1 081
Stát - daňové závazky a dotace	5 782	5 160	5 494	2 367	5 857
Krátkodobé přijaté zálohy	4 262	1 714	395	527	151
Dohadné účty pasivní	4 443	4 604	4 761	4 607	4 703
Jiné závazky	4 299	2 717	1 926	1 810	1 648
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	78 457	80 000	120 000	98 000	100 000
Bankovní úvěry dlouhodobé	3 200	0	0	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	75 257	80 000	120 000	98 000	100 000
Časové rozlišení pasiv	735	557	1 792	462	563
Výdaje příštích období	735	557	1 792	462	563
Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

Příloha č. 2: k 31.12. v tis. Kč

Položka	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	39 608	80 626	94 071	78 319	100 278
Náklady vynaložené na prodané zboží	23 316	53 649	66 339	54 651	69 232
<i>Obchodní marže</i>	16 293	26 977	27 733	23 667	31 046
Výkony	237 557	312 219	295 693	217 363	272 976
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	220 818	308 233	291 071	213 713	266 660
Změna stavu zásob vlastní činnosti	16 415	3 252	3 326	2 457	5 838
Aktivace	324	734	1 296	1 194	479
Výkonová spotřeba	220 245	286 701	256 935	187 946	236 170
Spotřeba materiálu a energie	162 364	246 094	217 932	156 713	203 218
Služby	57 881	40 607	39 003	31 233	32 952
<i>Přidaná hodnota</i>	33 605	52 496	66 490	53 084	67 852
Osobní náklady	37 455	31 302	37 038	32 060	34 527
Mzdové náklady	27 767	23 199	27 438	23 693	24 766
Náklady na SP a ZP	9 581	8 020	9 293	7 952	8 665
Sociální náklady	107	83	306	415	1 096
<i>Daně a poplatky</i>	379	775	438	407	149
<i>Odpisy DNHM</i>	7 196	8 448	8 462	6 298	3 867
Tržby z prodeje DM a materiálu	453	5 336	3 370	5 180	1 976
Tržby z prodeje DM	294	5 336	380	1 708	345
Tržby z prodeje materiálu	159	0	2 990	3 472	1 631
ZC prodaného DM a materiálu	506	0	2 608	3 547	1 541
Zůstatková cena prodaného DM	121	0	0	644	0
Prodaný materiál	385	0	2 608	2 902	1 541
<i>Změna stavu rezerv a opravných položek</i>	-271	2 835	1 656	-1 794	13 529
Ostatní provozní výnosy	5 505	8 212	1 799	-543	46 179
Ostatní provozní náklady	8 234	5 031	4 943	8 887	50 495
Provozní výsledek hospodaření	-13 936	17 653	16 514	8 317	11 898
Výnosové úroky	4	7	26	11	10
Nákladové úroky	5 523	5 587	6 540	4 623	2 953
Ostatní finanční výnosy	4 378	6 209	9 674	5 629	6 384
Ostatní finanční náklady	2 096	5 915	8 153	7 046	4 422
Finanční výsledek hospodaření	-3 237	-5 286	-4 993	-6 029	-980
Daň z příjmů za běžnou činnost	-2 482	6 319	1 710	1 816	7 057
- splatná	0	1 068	3 633	2 402	7 016
- odložená	-2 482	5 251	-1 923	-586	40
VH za běžnou činnost	-14 691	6 048	9 811	472	3 861
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	10 393
Mimořádné náklady	0	0	708	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	-708	0	10 393
VH za účetní období	-14 691	6 048	9 103	472	14 254
VH před zdaněním	-17 173	12 367	10 913	2 288	21 311

Příloha č. 3: Absolutní změny v tis. Kč

Položka	Absolutní změna				
	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10
AKTIVA CELKEM	-28 694	35 875	2 781	-2 084	5 423
Pohledávky za upsaný ZK	0	13 825	10 057	11 911	-8 873
Dlouhodobý majetek	-3 311	-18 365	-6 442	-14 538	2 264
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	-4 994	-20 310	-15 692	-14 641	-1 235
Software	7 708	-3 352	-3 423	-1 189	-47
Ocenitelná práva	-3 133	-16 958	-12 269	-13 452	-1 188
Nedokončený DNM	-9 569	0	0	0	0
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	1 837	1 945	9 249	104	3 498
Pozemky	1 889	0	0	-257	0
Stavby	-377	1 020	6 663	-873	-417
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-973	1 979	2 845	-256	2 539
Nedokončený DHM	1 299	-1 055	-258	1 489	431
Poskytnuté zálohy na DHM	0	0	0	0	945
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	-154	0	0	0	0
Podíly v ovládaných a řízených osobách	-154	0	0	0	0
Oběžná aktiva	-23 529	42 912	1 047	971	11 664
<i>Zásoby</i>	-14 910	7 386	10 336	9 248	-4 774
Materiál	-16 479	4 736	9 878	5 047	-95
Nedokončená výroba a polotovary	1 548	781	69	-164	1 961
Výrobky	3 194	-1 460	-130	-362	-2 024
Zboží	-3 172	3 330	517	4 727	-4 615
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	2 017	-2 034	-3	-6 146	-520
Pohledávky z obchodních vztahů	-331	314	-2	-6 236	-540
Jiné pohledávky	0	0	0	91	20
Odložená daňová pohledávka	2 348	-2 348	0	0	0
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	-11 000	23 802	-1 354	-3 770	6 220
Pohledávky z obchodních vztahů	-13 369	24 447	-1 588	-3 497	5 962
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	176
Stát - daňové pohledávky	288	-631	51	-51	0
Krátkodobé poskytnuté zálohy	3 282	-56	269	-146	120
Dohadné účty aktivní	-350	0	0	0	0
Jiné pohledávky	-850	41	-85	-75	-39
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	363	13 757	-7 933	1 639	10 739
Peníze	2 690	-2 676	81	-116	133
Účty v bankách	-2 326	16 433	-8 013	1 753	10 607
Časové rozlišení aktiv	-1 854	-2 496	-1 880	-430	369
Náklady příštích období	-1 767	-2 514	-1 863	-410	249
Příjmy příštích období	-87	18	-18	-19	119

Položka	Rok				
	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10
PASIVA CELKEM	-28 694	35 875	2 781	-2 084	5 423
Vlastní kapitál	-14 845	6 047	9 103	472	14 254
<i>Kapitálové fondy</i>	-154	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-154	0	0	0	0
<i>RF, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>	0	0	302	455	24
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	0	0	302	455	24
<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	-4 262	-14 691	5 745	8 648	449
Nerozdělený zisk minulých let	-4 262	-1 680	0	1 382	449
Neuhrazená ztráta minulých let	0	13 011	5 745	-7 266	0
<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období</i>	-10 429	20 739	3 055	-8 631	13 782
Cizí zdroje	-13 703	30 005	-7 557	-1 226	-8 932
<i>Dlouhodobé závazky</i>	-139	2 903	-3	-59	-2 406
Závazky z obchodních vztahů	-5	0	1 920	526	-2 446
Odložený daňový závazek	-134	2 903	-1 923	-586	41
<i>Krátkodobé závazky</i>	17 318	25 559	-47 554	20 833	-8 526
Závazky z obchodních vztahů	9 091	29 926	-45 865	-36 065	4 658
Závazky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	60 530	-16 244
Závazky ke společníkům	0	0	0	-601	0
Závazky k zaměstnancům	21	42	-43	64	-54
Závazky ze SP a ZP	-318	183	-29	169	67
Stát - daňové závazky a dotace	3 002	-622	334	-3 127	3 490
Krátkodobé přijaté zálohy	3 065	-2 548	-1 319	132	-376
Dohadné účty pasivní	4 388	161	157	-154	96
Jiné závazky	-1 930	-1 582	-791	-116	-162
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	-30 882	1 543	40 000	-22 000	2 000
Bankovní úvěry dlouhodobé	-2 600	-3 200	0	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	-28 282	4 743	40 000	-22 000	2 000
Časové rozlišení pasiv	-146	-178	1 235	-1 330	101
Výdaje příštích období	-121	-178	1 235	-1 330	101
Výnosy příštích období	-25	0	0	0	0

Relativní změny v %

Položka	Relativní změna				
	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10
AKTIVA CELKEM	-12,59%	18,01%	1,18%	-0,88%	2,30%
Pohledávky za upsaný ZK	0,00%	100,00%	72,75%	49,87%	-24,79%
Dlouhodobý majetek	-4,57%	-26,55%	-12,68%	-32,77%	7,59%
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	-8,77%	-39,11%	-49,63%	-91,92%	-95,96%
Software	2171,27%	-41,57%	-72,66%	-92,31%	-47,47%
Ocenitelná práva	-6,67%	-38,66%	-45,59%	-91,89%	-100,00%
Nedokončený DNM	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	11,93%	11,28%	48,21%	0,37%	12,26%
Pozemky	57,14%	0,00%	0,00%	-4,95%	0,00%
Stavby	-5,58%	16,00%	90,10%	-6,21%	-3,16%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-18,91%	47,44%	46,25%	-2,85%	29,05%
Nedokončený DHM	713,74%	-71,24%	-60,56%	886,31%	26,01%
Poskytnuté zálohy na DHM	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Podíly v ovládaných a řízených osobách	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oběžná aktiva	-15,89%	34,45%	0,63%	0,58%	6,88%
<i>Zásoby</i>	-19,67%	12,13%	15,14%	11,76%	-5,43%
Materiál	-35,62%	15,90%	28,62%	11,37%	-0,19%
Nedokončená výroba a polotovary	100,00%	50,45%	2,96%	-6,84%	87,78%
Výrobky	34,15%	-11,64%	-1,17%	-3,30%	-19,10%
Zboží	-15,71%	19,56%	2,54%	22,65%	-18,03%
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	609,37%	-86,63%	-0,55%	-80,10%	-34,05%
Pohledávky z obchodních vztahů	-100,00%	100,00%	-0,64%	-83,78%	-44,74%
Jiné pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	39,74%	6,25%
Odložená daňová pohledávka	100,00%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	-16,59%	43,04%	-1,72%	-5,36%	9,34%
Pohledávky z obchodních vztahů	-21,76%	50,85%	-2,19%	-5,48%	9,89%
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
Stát - daňové pohledávky	83,97%	-100,00%	100,00%	-100,00%	0,00%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	112,05%	-0,90%	4,37%	-2,27%	1,91%
Dohadné účty aktivní	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiné pohledávky	-68,88%	10,68%	-43,37%	-67,57%	-108,33%
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	6,41%	228,29%	-40,10%	13,83%	79,61%
Peníze	1116,18%	-91,30%	31,76%	-34,52%	60,45%
Účty v bankách	-42,91%	530,95%	-41,03%	15,22%	79,94%
Časové rozlišení aktiv	-25,56%	-46,23%	-64,76%	-42,03%	62,23%
Náklady příštích období	-24,73%	-46,75%	-65,05%	-40,96%	42,13%
Příjmy příštích období	-80,56%	85,71%	-46,15%	-90,48%	5950,00%

Položka	Rok				
	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10
PASIVA CELKEM	-12,59%	18,01%	1,18%	-0,88%	2,30%
Vlastní kapitál	-28,63%	16,34%	21,14%	0,90%	27,08%
<i>Kapitálové fondy</i>	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<i>RF, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>	0,00%	0,00%	173,56%	95,59%	2,58%
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	0,00%	0,00%	173,56%	95,59%	2,58%
<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	-71,73%	-874,46%	44,15%	119,02%	32,49%
Nerozdělený zisk minulých let	-71,73%	-100,00%	0,00%	100,00%	32,49%
Neuhrazená ztráta minulých let	0,00%	100,00%	44,15%	-100,00%	0,00%
<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období</i>	-244,70%	141,17%	50,51%	-94,81%	2919,92%
Cizí zdroje	-7,83%	18,59%	-3,95%	-0,67%	-4,89%
<i>Dlouhodobé závazky</i>	-100,00%	100,00%	-0,10%	-2,03%	-84,69%
Závazky z obchodních vztahů	-100,00%	0,00%	100,00%	27,40%	-100,00%
Odložený daňový závazek	-100,00%	100,00%	-66,24%	-59,80%	10,41%
<i>Krátkodobé závazky</i>	26,39%	30,81%	-43,83%	34,18%	-10,42%
Závazky z obchodních vztahů	16,94%	47,68%	-49,48%	-77,01%	43,27%
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	-26,84%
Závazky ke společníkům	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%
Závazky k zaměstnancům	26,58%	42,00%	-30,28%	64,65%	-33,13%
Závazky ze SP a ZP	-31,52%	26,48%	-3,32%	20,00%	6,61%
Stát - daňové závazky a dotace	107,99%	-10,76%	6,47%	-56,92%	147,44%
Krátkodobé přijaté zálohy	256,06%	-59,78%	-76,95%	33,42%	-71,35%
Dohadné účty pasivní	7978,18%	3,62%	3,41%	-3,30%	2,08%
Jiné závazky	-30,98%	-36,80%	-29,11%	-6,02%	-8,95%
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	-28,24%	1,97%	50,00%	-18,33%	2,04%
Bankovní úvěry dlouhodobé	-44,83%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé bankovní úvěry	-27,32%	6,30%	50,00%	-18,33%	2,04%
Časové rozlišení pasiv	-16,57%	-24,22%	221,72%	-74,22%	21,86%
Výdaje příštích období	-14,14%	-24,22%	221,72%	-74,22%	21,86%
Výnosy příštích období	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Příloha č. 4: Absolutní změny v tis. Kč

Položka	Absolutní změna				
	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10
Tržby za prodej zboží	-15 460	41 018	13 445	-15 752	21 959
Náklady vynaložené na prodané zboží	-18 170	30 333	12 690	-11 688	14 581
<i>Obchodní marže</i>	2 711	10 684	756	-4 066	7 379
Výkony	-23 219	74 662	-16 526	-78 330	55 613
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	-31 330	87 415	-17 162	-77 358	52 947
Změna stavu zásob vlastní činnosti	7 949	-13 163	74	-869	3 381
Aktivace	162	410	562	-102	-715
Výkonová spotřeba	-13 239	66 456	-29 766	-68 989	48 224
Spotřeba materiálu a energie	-24 940	83 730	-28 162	-61 219	46 505
Služby	11 701	-17 274	-1 604	-7 770	1 719
<i>Přidaná hodnota</i>	-7 269	18 891	13 994	-13 406	14 768
Osobní náklady	-233	-6 154	5 736	-4 978	2 467
Mzdové náklady	-183	-4 568	4 239	-3 745	1 073
Náklady na soc. zabezpečení a ZP	-145	-1 561	1 273	-1 341	713
Sociální náklady	95	-24	223	109	681
<i>Daně a poplatky</i>	-69	396	-337	-31	-258
<i>Odpisy DNHM</i>	5 193	1 252	14	-2 164	-2 431
Tržby z prodeje DM a materiálu	-247	4 883	-1 966	1 810	-3 204
Tržby z prodeje DM	-406	5 042	-4 956	1 328	-1 363
Tržby z prodeje materiálu	159	-159	2 990	482	-1 841
ZC prodaného DM a materiálu	151	-506	2 608	939	-2 006
Zůstatková cena prodaného DM	-234	-121	0	644	-644
Prodaný materiál	385	-385	2 608	294	-1 361
<i>Změna stavu rezerv a opravných položek</i>	-303	3 106	-1 179	-3 450	15 323
Ostatní provozní výnosy	2 007	707	-6 413	-2 342	46 722
Ostatní provozní náklady	1 885	-3 203	-88	3 944	41 608
Provozní výsledek hospodaření	-12 134	31 589	-1 139	-8 197	3 581
Výnosové úroky	0	3	19	-15	-1
Nákladové úroky	1 569	64	953	-1 917	-1 670
Ostatní finanční výnosy	-241	1 831	3 465	-4 045	755
Ostatní finanční náklady	-1 116	3 819	2 238	-1 107	-2 624
Finanční výsledek hospodaření	-695	-2 049	293	-1 036	5 049
Daň z příjmů za běžnou činnost	-2 400	8 801	-4 609	106	5 241
- splatná	69	1 068	2 565	-1 231	4 614
- odložená	-2 469	7 733	-7 174	1 337	626
VH za běžnou činnost	-10 429	20 739	3 763	-9 339	3 389
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	10 393
Mimořádné náklady	0	0	708	-708	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	-708	708	10 393
VH za účetní období	-10 429	20 739	3 055	-8 631	13 782
VH před zdaněním	-12 829	29 540	-1 554	-8 525	19 023

Relativní změny v %

Položka	Relativní změna				
	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10
Tržby za prodej zboží	-28,07%	103,56%	16,68%	-16,74%	28,04%
Náklady vynaložené na prodané zboží	-43,80%	130,10%	23,65%	-17,62%	26,68%
<i>Obchodní marže</i>	19,96%	65,57%	2,80%	-14,66%	31,18%
Výkony	-8,90%	31,43%	-5,29%	-26,49%	25,59%
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	-12,43%	39,59%	-5,57%	-26,58%	24,77%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	93,89%	-80,19%	2,28%	-26,13%	137,61%
Aktivace	100,00%	126,54%	76,57%	-7,87%	-59,88%
Výkonová spotřeba	-5,67%	30,17%	-10,38%	-26,85%	25,66%
Spotřeba materiálu a energie	-13,32%	51,57%	-11,44%	-28,09%	29,68%
Služby	25,34%	-29,84%	-3,95%	-19,92%	5,50%
<i>Přidaná hodnota</i>	-17,78%	56,21%	26,66%	-20,16%	27,82%
Osobní náklady	-0,62%	-16,43%	18,32%	-13,44%	7,69%
Mzdové náklady	-0,65%	-16,45%	18,27%	-13,65%	4,53%
Náklady na soc. zabezpečení a ZP	-1,49%	-16,29%	15,87%	-14,43%	8,97%
Sociální náklady	791,67%	-22,43%	268,67%	35,62%	164,10%
<i>Daně a poplatky</i>	-15,40%	104,49%	-43,48%	-7,08%	-63,39%
<i>Odpisy DNHM</i>	259,26%	17,40%	0,17%	-25,57%	-38,60%
Tržby z prodeje DM a materiálu	-35,29%	1077,92%	-36,84%	53,71%	-61,85%
Tržby z prodeje DM	-58,00%	1714,97%	-92,88%	349,47%	-79,80%
Tržby z prodeje materiálu	100,00%	-100,00%	100,00%	16,12%	-53,02%
ZC prodaného DM a materiálu	42,54%	-100,00%	100,00%	36,00%	-56,55%
Zůstatková cena prodaného DM	-65,92%	-100,00%	0,00%	100,00%	-100,00%
Prodaný materiál	100,00%	-1,00%	100,00%	11,27%	-46,90%
<i>Změna stavu rezerv a opravných položek</i>	-946,88%	1146,13%	-41,59%	-208,33%	854,12%
Ostatní provozní výnosy	57,38%	49,17%	-78,09%	-130,18%	8604,42%
Ostatní provozní náklady	29,69%	-38,90%	-1,75%	79,79%	468,19%
Provozní výsledek hospodaření	-673,36%	226,67%	-6,45%	-49,64%	43,06%
Výnosové úroky	0,00%	75,00%	271,43%	-57,69%	-9,09%
Nákladové úroky	39,68%	1,16%	17,06%	-29,31%	-36,12%
Ostatní finanční výnosy	-5,22%	41,82%	55,81%	-41,81%	13,41%
Ostatní finanční náklady	-34,74%	182,20%	37,84%	-13,58%	-37,24%
Finanční výsledek hospodaření	-27,34%	-63,30%	5,54%	-20,75%	83,75%
Daň z příjmů za běžnou činnost	-2926,83%	354,59%	-72,94%	6,20%	288,60%
- splatná	100,00%	100,00%	240,17%	-33,88%	192,09%
- odložená	-18992,31%	311,56%	-136,62%	69,53%	106,83%
VH za běžnou činnost	-244,70%	141,17%	62,22%	-95,19%	718,01%
Mimořádné výnosy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
Mimořádné náklady	0,00%	0,00%	100,00%	-100,00%	0,00%
Mimořádný výsledek hospodaření	0,00%	0,00%	-100,00%	100,00%	100,00%
VH za účetní období	-244,70%	141,17%	50,51%	-94,81%	2919,92%
VH před zdaněním	-295,33%	172,01%	-12,57%	-78,84%	831,42%

Příloha č. 5

Položka	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pohledávky za upsaný ZK	0,00%	5,88%	10,04%	15,18%	11,16%
Dlouhodobý majetek	34,73%	21,62%	18,65%	12,65%	13,31%
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	26,08%	13,45%	6,70%	0,55%	0,02%
Software	4,05%	2,00%	0,54%	0,04%	0,02%
Ocenitelná práva	22,03%	11,45%	6,16%	0,50%	0,00%
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	8,66%	8,16%	11,96%	12,11%	13,28%
Pozemky	2,61%	2,21%	2,18%	2,09%	2,05%
Stavby	3,20%	3,15%	5,91%	5,59%	5,29%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	2,09%	2,62%	3,78%	3,71%	4,68%
Nedokončený DHM	0,74%	0,18%	0,07%	0,70%	0,87%
Poskytnuté zálohy na DHM	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,39%
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oběžná aktiva	62,56%	71,27%	70,87%	71,91%	75,13%
<i>Zásoby</i>	30,58%	29,06%	33,06%	37,28%	34,46%
Materiál	14,95%	14,69%	18,67%	20,97%	20,46%
Nedokončená výroba a polotovary	0,78%	0,99%	1,01%	0,95%	1,74%
Výrobky	5,34%	4,72%	4,61%	4,50%	3,55%
Zboží	8,55%	8,66%	8,78%	10,86%	8,70%
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	1,18%	0,13%	0,23%	0,65%	0,42%
Pohledávky z obchodních vztahů	0,00%	0,13%	0,13%	0,51%	0,28%
Jiné pohledávky	0,00%	0,00%	0,10%	0,14%	0,14%
Odložená daňová pohledávka	1,18%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	27,77%	33,66%	32,60%	28,26%	30,21%
Pohledávky z obchodních vztahů	24,14%	30,86%	29,83%	25,59%	27,48%
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,07%
Stát - daňové pohledávky	0,32%	0,00%	0,02%	0,00%	0,00%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	2,64%	2,62%	2,70%	2,66%	2,65%
Jiné pohledávky	0,19%	0,18%	0,05%	0,02%	0,00%
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	3,03%	8,42%	4,98%	5,72%	10,05%
Peníze	1,47%	0,11%	0,14%	0,09%	0,15%
Účty v bankách	1,55%	8,31%	4,84%	5,63%	9,90%
Časové rozlišení aktiv	2,71%	1,24%	0,43%	0,25%	0,40%
Náklady příštích období	2,70%	1,22%	0,42%	0,25%	0,35%
Příjmy příštích období	0,01%	0,02%	0,01%	0,00%	0,05%

Položka	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	18,58%	18,32%	21,93%	22,33%	27,74%
<i>Základní kapitál</i>	21,27%	21,27%	21,03%	21,21%	20,73%
<i>Kapitálové fondy</i>	-0,08%	-0,07%	-0,06%	-0,07%	-0,06%
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-0,08%	-0,07%	-0,06%	-0,07%	-0,06%
<i>RF, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>	0,09%	0,07%	0,20%	0,39%	0,40%
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	0,09%	0,07%	0,20%	0,39%	0,40%
<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	0,84%	-5,54%	-3,06%	0,59%	0,76%
Nerozdělený zisk minulých let	0,84%	0,00%	0,00%	0,59%	0,76%
Neuhrazená ztráta minulých let	0,00%	-5,54%	-3,06%	0,00%	0,00%
<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období</i>	-7,38%	2,57%	3,83%	0,20%	5,91%
Cizí zdroje	81,05%	81,44%	77,31%	77,48%	72,03%
<i>Dlouhodobé závazky</i>	0,00%	1,24%	1,22%	1,21%	0,18%
Závazky z obchodních vztahů	0,00%	0,00%	0,81%	1,04%	0,00%
Odložený daňový závazek	0,00%	1,24%	0,41%	0,17%	0,18%
<i>Krátkodobé závazky</i>	41,65%	46,17%	25,63%	34,70%	30,38%
Závazky z obchodních vztahů	31,52%	39,44%	19,69%	4,57%	6,40%
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,00%	0,00%	0,00%	25,68%	18,37%
Závazky ke společníkům	0,30%	0,26%	0,25%	0,00%	0,00%
Závazky k zaměstnancům	0,05%	0,06%	0,04%	0,07%	0,05%
Závazky ze SP a ZP	0,35%	0,37%	0,36%	0,43%	0,45%
Stát - daňové závazky a dotace	2,90%	2,20%	2,31%	1,00%	2,43%
Krátkodobé přijaté zálohy	2,14%	0,73%	0,17%	0,22%	0,06%
Dohadné účty pasivní	2,23%	1,96%	2,00%	1,95%	1,95%
Jiné závazky	2,16%	1,16%	0,81%	0,77%	0,68%
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	39,40%	34,04%	50,46%	41,57%	41,47%
Bankovní úvěry dlouhodobé	1,61%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé bankovní úvěry	37,79%	34,04%	50,46%	41,57%	41,47%
Časové rozlišení pasiv	0,37%	0,24%	0,75%	0,20%	0,23%
Výdaje příštích období	0,37%	0,24%	0,75%	0,20%	0,23%

Příloha č. 6

Položka	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	15,21%	20,73%	24,43%	26,82%	27,33%
Náklady vynaložené na prodané zboží	8,95%	13,80%	17,22%	18,71%	18,87%
<i>Obchodní marže</i>	6,26%	6,94%	7,20%	8,10%	8,46%
Výkony	91,22%	80,29%	76,78%	74,43%	74,39%
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	84,79%	79,27%	75,57%	73,18%	72,67%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	6,30%	0,84%	0,86%	0,84%	1,59%
Aktivace	0,12%	0,19%	0,34%	0,41%	0,13%
Výkonová spotřeba	84,57%	73,73%	66,71%	64,36%	64,36%
Spotřeba materiálu a energie	62,35%	63,29%	56,58%	53,66%	55,38%
Služby	22,23%	10,44%	10,13%	10,70%	8,98%
<i>Přidaná hodnota</i>	12,90%	13,50%	17,26%	18,18%	18,49%
Osobní náklady	14,38%	8,05%	9,62%	10,98%	9,41%
Mzdové náklady	10,66%	5,97%	7,12%	8,11%	6,75%
Náklady na SP a ZP	3,68%	2,06%	2,41%	2,72%	2,36%
Sociální náklady	0,04%	0,02%	0,08%	0,14%	0,30%
<i>Daně a poplatky</i>	0,15%	0,20%	0,11%	0,14%	0,04%
<i>Odpisy DNHM</i>	2,76%	2,17%	2,20%	2,16%	1,05%
Tržby z prodeje DM a materiálu	0,17%	1,37%	0,88%	1,77%	0,54%
Tržby z prodeje DM	0,11%	1,37%	0,10%	0,58%	0,09%
Tržby z prodeje materiálu	0,06%	0,00%	0,78%	1,19%	0,44%
ZC prodaného DM a materiálu	0,19%	0,00%	0,68%	1,21%	0,42%
Zůstatková cena prodaného DM	0,05%	0,00%	0,00%	0,22%	0,00%
Prodaný materiál	0,15%	0,00%	0,68%	0,99%	0,42%
<i>Změna stavu rezerv a opravných položek</i>	-0,10%	0,73%	0,43%	-0,61%	3,69%
Ostatní provozní výnosy	2,11%	2,11%	0,47%	-0,19%	12,58%
Ostatní provozní náklady	3,16%	1,29%	1,28%	3,04%	13,76%
Provozní výsledek hospodaření	-5,35%	4,54%	4,29%	2,85%	3,24%
Výnosové úroky	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%
Nákladové úroky	2,12%	1,44%	1,70%	1,58%	0,80%
Ostatní finanční výnosy	1,68%	1,60%	2,51%	1,93%	1,74%
Ostatní finanční náklady	0,80%	1,52%	2,12%	2,41%	1,21%
Finanční výsledek hospodaření	-1,24%	-1,36%	-1,30%	-2,06%	-0,27%
Daň z příjmů za běžnou činnost	-0,95%	1,63%	0,44%	0,62%	1,92%
- splatná	0,00%	0,27%	0,94%	0,82%	1,91%
- odložená	-0,95%	1,35%	-0,50%	-0,20%	0,01%
VH za běžnou činnost	-5,64%	1,56%	2,55%	0,16%	1,05%
Mimořádné výnosy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,83%
Mimořádné náklady	0,00%	0,00%	0,18%	0,00%	0,00%
Mimořádný výsledek hospodaření	0,00%	0,00%	-0,18%	0,00%	2,83%
VH za účetní období	-5,64%	1,56%	2,36%	0,16%	3,88%
VH před zdaněním	-6,59%	3,18%	2,83%	0,78%	5,81%

Příloha č. 7**UKAZATELE RENTABILITY****Rentabilita aktiv**

$$ROA_{06} = \frac{-11650}{199148} \cdot 100 = -5,85 \%$$

$$ROA_{07} = \frac{17954}{235022} \cdot 100 = 7,64 \%$$

$$ROA_{08} = \frac{17353}{237803} \cdot 100 = 7,30 \%$$

$$ROA_{09} = \frac{6911}{235719} \cdot 100 = 2,93 \%$$

$$ROA_{10} = \frac{24264}{241142} \cdot 100 = 10,06 \%$$

Rentabilita vlastního kapitálu

$$ROE_{06} = \frac{-14691}{37009} \cdot 100 = -39,70 \%$$

$$ROE_{07} = \frac{6048}{43056} \cdot 100 = 14,05 \%$$

$$ROE_{08} = \frac{9103}{52159} \cdot 100 = 17,45 \%$$

$$ROE_{09} = \frac{472}{52631} \cdot 100 = 0,90 \%$$

$$ROE_{10} = \frac{14254}{66885} \cdot 100 = 21,31 \%$$

Rentabilita tržeb (EAT)

$$ROS_{06} = \frac{-14691}{260426} \cdot 100 = -5,64 \%$$

$$ROS_{07} = \frac{6048}{388859} \cdot 100 = 1,56 \%$$

$$ROS_{08} = \frac{9103}{385142} \cdot 100 = 2,36 \%$$

$$ROS_{09} = \frac{472}{292032} \cdot 100 = 0,16 \%$$

$$ROS_{10} = \frac{14254}{366938} \cdot 100 = 3,88 \%$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

$$ROCE_{06} = \frac{-11650}{40209} \cdot 100 = -28,97 \%$$

$$ROCE_{07} = \frac{17954}{45959} \cdot 100 = 39,07 \%$$

$$ROCE_{08} = \frac{17353}{55059} \cdot 100 = 31,52 \%$$

$$ROCE_{09} = \frac{6911}{55472} \cdot 100 = 12,46 \%$$

$$ROCE_{10} = \frac{24264}{67320} \cdot 100 = 36,04 \%$$

Rentabilita tržeb (EBIT)

$$ROS_{06} = \frac{-11650}{260426} \cdot 100 = -4,47 \%$$

$$ROS_{07} = \frac{17954}{388859} \cdot 100 = 4,62 \%$$

$$ROS_{08} = \frac{17353}{385142} \cdot 100 = 4,51 \%$$

$$ROS_{09} = \frac{6911}{292032} \cdot 100 = 2,37 \%$$

$$ROS_{10} = \frac{24264}{366938} \cdot 100 = 6,61 \%$$

Rentabilita nákladů

$$ROC_{06} = \frac{-14691}{304679} \cdot 100 = -4,82 \%$$

$$ROC_{07} = \frac{6048}{400243} \cdot 100 = 1,51 \%$$

$$ROC_{08} = \frac{9103}{393820} \cdot 100 = 2,31 \%$$

$$ROC_{09} = \frac{472}{303671} \cdot 100 = 0,16 \%$$

$$ROC_{10} = \frac{14254}{416885} \cdot 100 = 3,42 \%$$

UKAZATELE FINANČNÍ STABILITY A ZADLUŽENOSTI

Podíl VK na aktivech

$$\text{Podíl VK na aktivech}_{06} = \frac{37009}{199148} \cdot 100 = 18,58 \%$$

$$\text{Podíl VK na aktivech}_{07} = \frac{43056}{235022} \cdot 100 = 18,32 \%$$

$$\text{Podíl VK na aktivech}_{08} = \frac{52159}{237803} \cdot 100 = 21,93 \%$$

$$\text{Podíl VK na aktivech}_{09} = \frac{52631}{235719} \cdot 100 = 22,33 \%$$

$$\text{Podíl VK na aktivech}_{10} = \frac{66885}{241142} \cdot 100 = 27,74 \%$$

Stupeň krytí stálých aktiv

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv}_{06} = \frac{40209}{69168} \cdot 100 = 58,13 \%$$

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv}_{07} = \frac{45959}{50803} \cdot 100 = 90,47 \%$$

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv}_{08} = \frac{55059}{44361} \cdot 100 = 124,12 \%$$

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv}_{09} = \frac{55472}{29823} \cdot 100 = 186,00 \%$$

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv}_{10} = \frac{67320}{32087} \cdot 100 = 209,80 \%$$

Majetkový koeficient

$$\text{Majetkový koeficient}_{06} = \frac{199148}{37009} = 5,38$$

$$\text{Majetkový koeficient}_{07} = \frac{235022}{43056} = 5,46$$

$$\text{Majetkový koeficient}_{08} = \frac{237803}{52159} = 4,56$$

$$\text{Majetkový koeficient}_{09} = \frac{235719}{52631} = 4,48$$

$$\text{Majetkový koeficient}_{10} = \frac{241142}{66885} = 3,61$$

Ziskový účinek finanční páky

$$\text{Ziskový účinek finanční páky}_{06} = \frac{-17173}{-11650} \cdot \frac{199148}{37009} = 7,93$$

$$\text{Ziskový účinek finanční páky}_{07} = \frac{12367}{17954} \cdot \frac{235022}{43056} = 3,76$$

$$\text{Ziskový účinek finanční páky}_{08} = \frac{10813}{17353} \cdot \frac{237803}{52159} = 2,84$$

$$\text{Ziskový účinek finanční páky}_{09} = \frac{2288}{6911} \cdot \frac{235719}{52631} = 1,48$$

$$\text{Ziskový účinek finanční páky}_{10} = \frac{21311}{24264} \cdot \frac{241142}{66885} = 3,17$$

Ukazatel celkové zadluženosti

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti}_{06} = \frac{161404}{199148} \cdot 100 = 81,05 \%$$

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti}_{07} = \frac{191409}{235022} \cdot 100 = 81,44 \%$$

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti}_{08} = \frac{183852}{237803} \cdot 100 = 77,31 \%$$

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti}_{09} = \frac{182626}{235719} \cdot 100 = 77,48 \%$$

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti}_{10} = \frac{173694}{241142} \cdot 100 = 72,03 \%$$

Ukazatel krátkodobé zadluženosti

$$\text{Ukazatel krátkodobé zadluženosti}_{06} = \frac{158204}{199148} \cdot 100 = 79,44 \%$$

$$\text{Ukazatel krátkodobé zadluženosti}_{07} = \frac{188506}{235022} \cdot 100 = 80,21 \%$$

$$\text{Ukazatel krátkodobé zadluženosti}_{08} = \frac{180952}{237803} \cdot 100 = 76,09 \%$$

$$\text{Ukazatel krátkodobé zadluženosti}_{09} = \frac{179785}{235719} \cdot 100 = 76,27 \%$$

$$\text{Ukazatel krátkodobé zadluženosti}_{10} = \frac{173259}{241142} \cdot 100 = 71,85 \%$$

Ukazatel dlouhodobé zadluženosti

$$\text{Ukazatel dlouhodobé zadluženosti}_{06} = \frac{3200}{199148} \cdot 100 = 1,61 \%$$

$$\text{Ukazatel dlouhodobé zadluženosti}_{07} = \frac{2903}{235022} \cdot 100 = 1,24 \%$$

$$\text{Ukazatel dlouhodobé zadluženosti}_{08} = \frac{2900}{237803} \cdot 100 = 1,22 \%$$

$$\text{Ukazatel dlouhodobé zadluženosti}_{09} = \frac{2841}{235719} \cdot 100 = 1,21 \%$$

$$\text{Ukazatel dlouhodobé zadluženosti}_{10} = \frac{435}{241142} \cdot 100 = 0,18 \%$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu}_{06} = \frac{161404}{37009} \cdot 100 = 436,12 \%$$

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu}_{07} = \frac{191409}{43056} \cdot 100 = 444,56 \%$$

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu}_{08} = \frac{183852}{52159} \cdot 100 = 352,48 \%$$

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu}_{09} = \frac{182626}{52631} \cdot 100 = 346,99 \%$$

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu}_{10} = \frac{173694}{66885} \cdot 100 = 259,69 \%$$

Úrokové krytí

$$\text{Úrokové krytí}_{06} = \frac{-11650}{5523} = -2,11$$

$$\text{Úrokové krytí}_{07} = \frac{17954}{5587} = 3,21$$

$$\text{Úrokové krytí}_{08} = \frac{17353}{6540} = 2,65$$

$$\text{Úrokové krytí}_{09} = \frac{6911}{4623} = 1,49$$

$$\text{Úrokové krytí}_{10} = \frac{24264}{2953} = 8,22$$

Úrokové zatížení

$$\text{Úrokové zatížení}_{06} = \frac{5523}{-11650} \cdot 100 = -47,41 \%$$

$$\text{Úrokové zatížení}_{07} = \frac{5587}{17954} \cdot 100 = 31,12 \%$$

$$\text{Úrokové zatížení}_{08} = \frac{6540}{17353} \cdot 100 = 37,69 \%$$

$$\text{Úrokové zatížení}_{09} = \frac{4623}{6911} \cdot 100 = 66,89 \%$$

$$\text{Úrokové zatížení}_{10} = \frac{2953}{24264} \cdot 100 = 12,17 \%$$

UKAZATELE LIKVIDITY**Celková likvidita**

$$\text{Celková likvidita}_{06} = \frac{124581}{158204} = 0,79$$

$$\text{Celková likvidita}_{07} = \frac{167492}{188506} = 0,89$$

$$\text{Celková likvidita}_{08} = \frac{168539}{180952} = 0,93$$

$$\text{Celková likvidita}_{09} = \frac{169510}{179785} = 0,94$$

$$\text{Celková likvidita}_{10} = \frac{181174}{173259} = 1,05$$

Pohotová likvidita

$$\text{Pohotová likvidita}_{06} = \frac{63680}{158204} = 0,40$$

$$\text{Pohotová likvidita}_{07} = \frac{99205}{188506} = 0,53$$

$$\text{Pohotová likvidita}_{08} = \frac{89916}{180952} = 0,50$$

$$\text{Pohotová likvidita}_{09} = \frac{81639}{179785} = 0,45$$

$$\text{Pohotová likvidita}_{10} = \frac{98077}{173259} = 0,57$$

Okamžitá likvidita

$$\text{Okamžitá likvidita}_{06} = \frac{6026}{158204} = 0,04$$

$$\text{Okamžitá likvidita}_{07} = \frac{19783}{188506} = 0,10$$

$$\text{Okamžitá likvidita}_{08} = \frac{11850}{180952} = 0,07$$

$$\text{Okamžitá likvidita}_{09} = \frac{13489}{179785} = 0,08$$

$$\text{Okamžitá likvidita}_{10} = \frac{24228}{173259} = 0,14$$

ČPK

$$\text{ČPK}_{06} = 124581 - 158204 = -33623$$

$$\text{ČPK}_{07} = 167492 - 188506 = -21014$$

$$\text{ČPK}_{08} = 168539 - 180952 = -12413$$

$$\text{ČPK}_{09} = 169510 - 179785 = -10275$$

$$\text{ČPK}_{10} = 181174 - 173259 = 7915$$

Poměrový ukazatel likvidity

$$\text{Poměrový ukazatel likvidity}_{06} = \frac{-33623}{124581} \cdot 100 = -26,99 \%$$

$$\text{Poměrový ukazatel likvidity}_{07} = \frac{-21014}{167492} \cdot 100 = -12,55 \%$$

$$\text{Poměrový ukazatel likvidity}_{08} = \frac{-12413}{168539} \cdot 100 = -7,37 \%$$

$$\text{Poměrový ukazatel likvidity}_{09} = \frac{-10275}{169510} \cdot 100 = -6,06 \%$$

$$\text{Poměrový ukazatel likvidity}_{10} = \frac{7915}{181174} \cdot 100 = 4,37 \%$$

ČPK k tržbám

$$\text{ČPK k tržbám}_{06} = \frac{-33623}{260426} \cdot 100 = -12,91 \%$$

$$\text{ČPK k tržbám}_{07} = \frac{-21014}{388859} \cdot 100 = -5,40 \%$$

$$\text{ČPK k tržbám}_{08} = \frac{-12413}{385142} \cdot 100 = -3,22 \%$$

$$\text{ČPK k tržbám}_{09} = \frac{-10275}{292032} \cdot 100 = -3,52 \%$$

$$\text{ČPK k tržbám}_{10} = \frac{7915}{366938} \cdot 100 = 2,16 \%$$

UKAZATELE AKTIVITY**Obrat celkových aktiv**

$$\text{Obrat celkových aktiv}_{06} = \frac{260426}{199148} = 1,31$$

$$\text{Obrat celkových aktiv}_{07} = \frac{388859}{235022} = 1,65$$

$$\text{Obrat celkových aktiv}_{08} = \frac{385142}{237803} = 1,62$$

$$\text{Obrat celkových aktiv}_{09} = \frac{292032}{235719} = 1,24$$

$$\text{Obrat celkových aktiv}_{10} = \frac{366938}{241142} = 1,52$$

Doba obratu aktiv

$$\text{Doba obratu aktiv}_{06} = \frac{199148 \cdot 360}{260426} = 275,29$$

$$\text{Doba obratu aktiv}_{07} = \frac{235022 \cdot 360}{388859} = 217,58$$

$$\text{Doba obratu aktiv}_{08} = \frac{237803 \cdot 360}{385142} = 222,28$$

$$\text{Doba obratu aktiv}_{09} = \frac{235719 \cdot 360}{292032} = 290,58$$

$$\text{Doba obratu aktiv}_{10} = \frac{241142 \cdot 360}{366938} = 236,58$$

Doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob}_{06} = \frac{60901 \cdot 360}{260426} = 84,19$$

$$\text{Doba obratu zásob}_{07} = \frac{68287 \cdot 360}{388859} = 63,22$$

$$\text{Doba obratu zásob}_{08} = \frac{78623 \cdot 360}{385142} = 73,49$$

$$\text{Doba obratu zásob}_{09} = \frac{87871 \cdot 360}{292032} = 108,32$$

$$\text{Doba obratu zásob}_{10} = \frac{83097 \cdot 360}{366938} = 81,53$$

Doba obratu pohledávek

$$\text{Doba obratu pohledávek}_{06} = \frac{57653 \cdot 360}{260426} = 79,70$$

$$\text{Doba obratu pohledávek}_{07} = \frac{79421 \cdot 360}{388859} = 73,53$$

$$\text{Doba obratu pohledávek}_{08} = \frac{78065 \cdot 360}{385142} = 72,97$$

$$\text{Doba obratu pohledávek}_{09} = \frac{68150 \cdot 360}{292032} = 84,01$$

$$\text{Doba obratu pohledávek}_{10} = \frac{73850 \cdot 360}{366938} = 72,45$$

Doba obratu závazků

$$\text{Doba obratu závazků}_{06} = \frac{82947 \cdot 360}{260426} = 114,66$$

$$\text{Doba obratu závazků}_{07} = \frac{108506 \cdot 360}{388859} = 100,45$$

$$\text{Doba obratu závazků}_{08} = \frac{60952 \cdot 360}{385142} = 56,97$$

$$\text{Doba obratu závazků}_{09} = \frac{81785 \cdot 360}{292032} = 100,82$$

$$\text{Doba obratu závazků}_{10} = \frac{73259 \cdot 360}{366938} = 71,87$$